



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ECONOMÍA

**ECONOMÍA GLOBAL Y ECONOMÍA MEXICANA
TEORÍAS Y POLÍTICAS DURANTE 2006 Y 2007**

TESIS QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA

PRESENTA:

MONSERRAT ROMERO ALARCÓN

ASESOR DE TESIS:

PROFR. HUGO J. CONTRERAS SOSA



MÉXICO, D.F.

OCTUBRE DE 2009



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

DEDICATORIAS

A mi madre

Por darme la vida y dejarme llegar hasta este momento, por brindarme el mejor ejemplo de lo que significa ser una *mujer*, por educarme con principios y valores, por t  apoyo incondicional durante toda mi vida. Gracias por creer en mí
mamá.

A mi padre

Por t  apoyo en los momentos difíciles, porque a través de ti aprendí a tomar decisiones con responsabilidad, porque me hiciste ver que a pesar de todo la vida sigue y se debe enfrentar de la mejor manera.

A mi hermano

Por quererme tanto, por estar siempre en la disposición de ayudarme, por compartir gran parte de mi vida a t  lado, por las diversas experiencias que como hermanos nos permitieron crecer y fortalecer nuestros lazos para siempre. Por darme dos hermosos motivos de vida: Jonathan y Christian.

AGRADECIMIENTOS

Agradezco a los profesores sinodales que participaron en la revisión de este trabajo: Mtro. Hugo J. Contreras Sosa, al Mtro. Luis A. Jaramillo-Mosqueira, al Mtro. Saúl Herrera Aguilar, al Mtro. Carlos J. Cabrera Adame y al Dr. Luis Gómez Oliver. Ya que sus comentarios y sugerencias permitieron mejorar este trabajo de investigación.

Asimismo, agradezco el apoyo valioso de Carlos A. Faviel Padilla, Secretario de Asuntos Estudiantiles, durante todo el tiempo de realización y culminación de esta tesis. De igual manera agradezco a todos los miembros del Seminario de Credibilidad Macroeconómica por ser la pieza fundamental de mi formación profesional y un gran ejemplo a seguir: Profr. Hugo Contreras, Luis A. Jaramillo-Mosqueira, Francisco Castillo, Carlos López, Carlos Faviel, Miguel Ángel López, Arturo Osorio, Octavio Amador, Javier Galán y, desde luego, a la nueva generación.

A Ud. profesor Hugo Contreras gracias por enseñarme Economía y lo que significa la disciplina, por la oportunidad de ser parte de este equipo de trabajo, por sus diversas enseñanzas, por su apoyo y por la confianza que siempre tuvo en mí. A mis amigos de generación: Arturo gracias por saber escuchar, Octavio por tus enriquecedores conocimientos y Miguel por todo el tiempo compartido en la carrera.

A mis grandes amigas y colegas: Yenisey Farfán y Lorena Ramírez. A ustedes les agradezco todos esos momentos en los que me demostraron lo que significaba la palabra *amistad*, por compartir mis tristezas y mis alegrías, por brindarme su mano y si era necesario su brazo. A Luis Jaramillo por sus enseñanzas y estar al pendiente en la última e importante etapa de este trabajo. En general, a todos los que creyeron en este proyecto y en su culminación.

Finalmente, gracias a mi *alma mater* la Universidad Nacional Autónoma de México que me dio la mejor experiencia profesional y personal.

Economía global y economía mexicana

Teorías y políticas durante 2006-2007

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN.....	<i>i</i>
CAPÍTULO I. Marco analítico.....	1
A. La teoría cuantitativa del dinero.....	1
B. Algunos aspectos teóricos de la globalización.....	9
C. La teoría moderna de la inflación.....	15
D. El crecimiento y la dimensión laboral de la curva de oferta.....	21
CAPÍTULO II. Perspectiva económica global.....	31
A. Teorías y políticas en el cambio de siglo.....	31
A.1 Arquitectura del sistema financiero.....	31
A.2 Integración e interdependencia sistémicas.....	38
A.3 El caso mexicano.....	43
B. Evolución reciente.....	46
B.1. Desempeño económico global.....	46
B.2. Reservas internacionales.....	51
B.3. Banco Mundial.....	55
CAPÍTULO III. México: el proceso inflacionario de 2007.....	61
A. 07-I: la contención insegura.....	61
A.1 Panorama coyuntural.....	61
A.1.1 Política monetaria.....	61
A.1.2 Política fiscal.....	68

A.2 Evaluación de las políticas.....	70
A.2.1 Política monetaria.....	70
A.2.2 Política salarial y fiscal.....	74
B. 07-II: credibilidad por resultados vs choques externos.....	78
B.1 Contexto internacional.....	78
B.2 Aspectos inflacionarios internos.....	81
B.3 Otras políticas.....	87
B.3.1 Política fiscal.....	87
B.3.2 Política salarial.....	88
C. 07-III: del “corto” a la tasa de fondeo.....	90
C.1 Contexto internacional.....	90
C.1.1 La crisis hipotecaria en Estados Unidos.....	91
C.1.2 La dinámica de los mercados primarios internacionales.....	93
C.2 Proceso inflacionario.....	95
C.2.1 Coyuntura.....	95
C.2.2 Revisión analítica.....	99
C.2.3 Adiós “corto” ¡qué tal, tasa de interés!	100
C.3 Otras políticas.....	103
C.3.1 Política fiscal.....	103
C.3.2 Política salarial.....	105
D. 07-IV: ¿credibilidad en el Banco de México?.....	110
D.1 Coyuntura.....	110
D.2 Algunas consideraciones sobre el entorno externo.....	116
D.2.1 Estados Unidos.....	116
D.2.2 Resto del mundo.....	119
D.3 Otras políticas.....	121
D.3.1 Política laboral.....	121
D.3.2 Política fiscal.....	123

CAPÍTULO IV. México: crecimiento y aspectos laborales.....	125
A. Sobre las restricciones al crecimiento.....	125
A.1 La vertiente macroeconómica.....	125
A.2 La dimensión social.....	128
A.3 Economía y política: algunas interacciones.....	132
B. Productividad y políticas laborales.....	136
B.1 Indicadores laborales de la industria manufacturera.....	136
B.2 Revisión de la productividad laboral manufacturera.....	140
B.2.1 Panorama general de las variables.....	140
B.2.2 Análisis de correlación.....	141
 CONCLUSIONES.....	 144
 APÉNDICE.....	 151
A. Francia: macroeconomía y transición política en 2007.....	151
A.1 Desempeño macro.....	151
A.2 Contexto político.....	154
B. Ecuador: elecciones y política macro en 2006.....	161
B.1 La situación electoral.....	161
B.2 Panorama macro.....	163
C. España: desaceleración económica y crisis hipotecaria en 2007.....	167
C.1 Bonanza económica y crisis hipotecaria.....	167
C.2 La desaceleración macro.....	170
C.3 Cambio de ciclo: soluciones de política y perspectivas económicas.....	174
 BIBLIOHEMEROGRAFÍA.....	 176

INTRODUCCIÓN

Ubicar los fundamentos teóricos y estructurales que han dado sustento a la arquitectura del sistema financiero y a la integración e interdependencia económicas es ineludible al comenzar a analizar el comportamiento, las condiciones y las perspectivas económicas globales a través de los principales indicadores macroeconómicos como: la inflación, el crecimiento y el desempleo, temas torales de este estudio. De esta forma se pretende que el lector establezca desde la presentación del marco analítico, mismo que se aborda en el Capítulo I, la secuencia lógica, teórica y coyuntural de los diversos aspectos macro con mayor auge y relevancia empírica para cualquier economía.

Cabe destacar que el perfil de esta tesis intitulada *Economía global y economía mexicana. Teorías y políticas durante 2006 y 2007* se encuentra delineado por un enfoque coyuntural, es decir, se diferencia de un estudio de carácter historicista o de largo plazo. Ello con el fin de comprobar y evidenciar la capacidad explicativa de la teoría económica ante la presencia de diversos fenómenos globales. Por lo tanto, se define como un trabajo de análisis sobre eventos recientes observados en dos años claves para la perspectiva económica internacional. No obstante, también se hace una revisión del comportamiento de la economía mexicana en temas macro de gran importancia, entre los que destacan la inflación y su relación con la política fiscal y salarial, así como, el estudio del crecimiento económico visto desde aristas político-económicas.

En específico los sucesos macro más importantes que se registraron en 2006 y 2007 en la economía global son tema del Capítulo II, así como, las implicaciones teóricas sobre la percepción y la definición del término de globalización y su impacto en las decisiones y conducción de la política económica, en general. Para el Capítulo III se destaca por su importancia el marco internacional en la peculiar dinámica inflacionaria que se presentó en nuestro país durante 2007. Como ya es sólito los impactos en la economía mexicana no se

hicieron esperar, por esta razón se analizan las medidas que implementaron los responsables de la política económica para frenar el brote inflacionario que podría haberse suscitado de manera grave a principios de año. Con ello se pretende hacer una descripción de las acciones de política que en conjunto realizaron el Banco de México (Banxico), la Secretaría del Trabajo y Previsión Social (STPS) y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) para definir la operación de las políticas monetaria, salarial y fiscal.

Cabe destacar que la dinámica inflacionaria y las acciones de política monetaria ejecutadas por Banxico durante el segundo trimestre de 2007 son los objetivos a desarrollar en un segundo inciso de este capítulo, sin dejar de lado su permanente y activa inserción con la económica mundial. Y es que, en el contexto internacional los bancos centrales de las economías avanzadas habían implementado políticas monetarias restrictivas con el fin de contrarrestar las presiones inflacionarias surgidas desde comienzos de 2007 –acción no privativa de los últimos dos años–. Es fácil asumir que la autoridad monetaria mexicana no estaba exenta de esta coyuntura y, de la misma forma, mantuvo la tasa de fondeo –su nuevo instrumento de política– al alza con el fin de mantener estable el nivel de precios y, al mismo tiempo, evitar la salida de capitales que como principio básico se orientan al lugar donde obtengan mayores niveles de rendimiento –desde el punto de vista teórico de maximización–.

Para el tercer trimestre de 2007 el producto interno bruto (PIB) registró una variación positiva de 3.7%. Aunque la cifra no fue la esperada por algunos analistas –4% en la encuesta de *Bloomberg*–, resultó ser más alta que las registradas en los dos períodos anteriores. Dicho repunte se debió al ligero dinamismo que presentaron los tres principales sectores de la economía mexicana. No obstante, el sector de los servicios es el que destacó por su alto crecimiento y estabilidad, situación que contrasta con el parsimonioso comportamiento de la producción industrial. A pesar de ello, la SHCP y el Banco de México ajustaron sus pronósticos de crecimiento del PIB para el 2007 –debido a los síntomas de desaceleración en la economía de Estados Unidos (EU) y a los problemas bursátiles de su mercado inmobiliario que ya se presentaban–.

De manera general, el período que va de enero a septiembre se caracterizó por la pasividad en las decisiones de la política monetaria, por un crecimiento insuficiente que no ha permitido, desde entonces, absorber la fuerza laboral y una inconsistente convergencia de la inflación hacia su blanco. Por su parte, el tipo de cambio había fluctuado de manera positiva en rangos de fortaleza y se creía que dicho comportamiento se podría mantener debido, en gran medida, al diferencial de tasas de interés que se observaba entre nuestra economía y la de EU. Sin embargo, no se descartó que se presentara un escenario en el que la actividad económica nacional registrara efectos negativos.

Aunado a ello, el análisis de la inflación en la economía mexicana constituye un factor importante para determinar la estabilidad macro así como los principales factores externos que incidieron en la evolución de los precios nacionales. A lo largo de 2007 la estructura de precios se vio afectada por diversos eventos considerados como choques de oferta, los cuales desviaron la trayectoria esperada de la inflación. Entre los sucesos más relevantes que tuvieron mayor influencia en el entorno inflacionario se encuentran: los altos precios internacionales de algunos bienes agrícolas, los de los lácteos y de los energéticos, aunado a la esperada desaceleración –hoy en día recesión– de la economía de Estados Unidos. Por ello, la inflación al cierre de 2007 se ubicó cerca del límite superior de su rango de variabilidad, a saber 3 más/menos un punto porcentual.

En el capítulo IV se evidencia la aplicación de algunas proposiciones teóricas estándar para entender y evaluar las políticas económicas que se encuentran altamente relacionadas con el crecimiento económico de nuestro país. Cabe destacar, que el fundamento de este capítulo reside en diversos comentarios realizados, para la prensa nacional, por el director actual de la Facultad de Economía, el Dr. Roberto Escalante Semerena. Sus comentarios y afirmaciones fueron la estructura base para el desarrollo y análisis de diversas proposiciones para la mejora del funcionamiento económico del país. Asimismo, se presenta un Apéndice con el fin de concluir de manera empírica y teórica los diferentes eventos que se suscitaron durante el período de estudio de esta tesis pero de manera particular en países como: Francia, Ecuador y España.

El trabajo concluye con ciertas aseveraciones acerca de la dinámica de los principales indicadores macro que han permitido delinear la estabilidad económica de nuestro país y del resto del mundo, así como, incentivar el interés en el estudio y revisión de los fundamentos teóricos y sus implicaciones de política. Finalmente, en el apartado de Bibliohemerografía, si bien se presenta de forma bilingüe es importante mencionar que se acotó para hacer mención solamente del material necesario y utilizado en la elaboración de este trabajo.

Es importante mencionar que el presente trabajo es el resultado de la articulación de un conjunto de ensayos desarrollados en el marco del Seminario de Credibilidad Macroeconómica (SCM), mismo que fue oficializado en 2007 por el Dr. Roberto Escalante Semerena, director de la Facultad de Economía de la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM). De la misma forma, el SCM ha sido un ápice de frutos desde su nacimiento que data de los últimos años de la década de los noventa: diversas tesis e innumerables artículos dan prueba de ello.

CAPÍTULO I

Marco analítico

A. La teoría cuantitativa del dinero

La teoría cuantitativa del dinero tiene como principal objetivo demostrar la importancia que tienen los diferentes movimientos de la cantidad del dinero que circula en una economía y su relación con otras variables, entre las que destacan, el nivel de precios y de ingreso. Por ello, esta teoría se puede interpretar en los mismos términos que se utilizan en el modelo de oferta y demanda agregada (AS-AD), debido, en gran parte, a que la demanda agregada es la relación entre el ingreso y los precios. Para visualizar de forma matemática se presenta la ecuación de la teoría cuantitativa del dinero:

$$MV=PQ \tag{1}$$

donde:

M= acervo de dinero,

V= velocidad ingreso del dinero,

P= nivel de precios y

Q= producto

De la ecuación anterior, uno de los factores de mayor importancia para el estudio de la economía es la velocidad ingreso del dinero, la cual mide la tasa a la que éste circula en una economía. Es decir, funge como un indicador que permite registrar el número de veces en que cada unidad monetaria circula en la economía (Sachs y Larraín, 1994), sin embargo, también es definida como el cociente entre las transacciones y los saldos monetarios que dependen directamente de la frecuencia del intercambio entre el dinero y otros activos

financieros. La ecuación de la velocidad ingreso del dinero se representa de la siguiente forma:

$$V=PQ/M \tag{2}$$

donde:

PQ= producto nominal

Por tanto, podemos afirmar que este concepto es de gran importancia debido a su utilidad como instrumento para la explicación de la demanda de dinero (M^d), que además, permite detallar los distintos movimientos de la velocidad-ingreso a través de la tasa de interés y el producto.

Algunos autores, a nivel empírico, han estudiado el comportamiento de este indicador (v) desde 1960 hasta la década de los años noventa, principalmente en países como Estados Unidos, Argentina, Venezuela, Reino Unido, donde utilizan: la base monetaria o dinero de alta potencia (H), formada por el total de billetes y monedas en circulación; a $M1$ que abarca los activos que normalmente sirven de medio de cambio, es decir, el efectivo en manos del público y los depósitos a la vista; y $M2$ que se encuentra representado por $M1$ más los depósitos de las cuentas del mercado de dinero.

De acuerdo con lo que establece N. Gregory Mankiw (2000) cuando se identifica cómo es que afecta el dinero a la economía su expresión resulta sencilla en términos de la cantidad de bienes y servicios que se pueden adquirir a través de los saldos monetarios reales (M/P) –los cuales miden el poder adquisitivo de la moneda en circulación en una economía–.

Ahora bien, la ecuación de la demanda de dinero muestra cuáles son los factores que determinan en una economía la cantidad de saldos monetarios que la gente desea tener y se expresa de la siguiente forma:

$$(M/P)^d = kY \quad (3)$$

donde:

k = constante

$(M/P)^d$ = demanda de saldos monetarios reales

Y = producción

La forma matemática y funcional que presenta la igualdad de la demanda de dinero es muy parecida a la de la demanda de un bien. De esta forma, un aumento de la producción provoca un aumento en la demanda de saldos reales. Una vez que se definió, a través de la teoría cuantitativa, la ecuación de la velocidad ingreso del dinero podemos encontrar la semejanza con la función de M^d . Para analizar a través de la función de M^d la ecuación cuantitativa, se establece la condición de que la demanda de saldos reales $(M/P)^d$ es igual a la oferta (M/P) . Por lo tanto:

$$M/P = kY \quad (4)$$

Reordenando los términos

$$M(1/k) = PY \quad (5)$$

Puede expresarse de la siguiente forma:

$$MV = PY \quad (6)$$

donde:

$$V = (1/k) \quad (7)$$

Este sencillo análisis matemático muestra la relación entre la demanda de dinero y la velocidad de éste. Según Mankiw (2000) en caso de que la velocidad ingreso sea constante, la ecuación cuantitativa se puede concebir como una teoría que determina el PIB nominal, es decir, una variación en la cantidad de dinero (M) debe provocar una variación proporcional del PIB nominal (PY). En otras palabras, si la velocidad se mantiene fija, la

cantidad de dinero determina el valor monetario de la producción de un país. De esta forma, se puede llegar a una teoría para explicar los determinantes del nivel general de precios de una economía, que tiene como principal postulado que: “cualquier variación de la oferta monetaria produce una variación proporcional en el PIB nominal, por lo tanto, el nivel de precios de una economía tiene una relación proporcional a la oferta monetaria”.

En este mismo tenor, es importante mencionar que a la teoría cuantitativa del dinero –por figurar como la primera teoría sólida de la inflación– se le considera como la base del monetarismo. Esta corriente de pensamiento económico postula que la cantidad de dinero, a través de una fijación en la tasa de crecimiento de la oferta monetaria, puede tener mejores impactos en la actividad económica y en el nivel de los precios en comparación con la aplicación de una política fiscal. Por ende, este postulado cambió la visión que se tenía acerca de la política monetaria.

A pesar de que Henry Simons y Jacob Viner, figuras intelectualmente prominentes en el estudio de la economía, fueron los primeros en desarrollar esta corriente de pensamiento en la Universidad de Chicago, durante la década de los años treinta, a Milton Friedman se le considera como el representante máximo del monetarismo¹, mismo que en 1976 recibió del Banco de Suecia el premio de Ciencias Económicas en honor a Alfred Nobel por sus logros en el análisis del consumo, la historia y la teoría monetarias y por sus reconocidos estudios sobre la política de los bancos centrales y las expectativas de inflación.

¹ Este destacado economista nació el 31 de julio de 1912 en Brooklyn, Nueva York y murió el 16 de noviembre de 2006. Durante 1942 y 1945 no sólo trabajó en la División Fiscal del Departamento del Tesoro de Estados Unidos sino que también fue parte de un grupo de investigación en la Universidad de Columbia, dirigido por Harold Hotelling y Allen Wallis. En 1945 colaboró con George Stigler en la Universidad de Minnesota pero un año después aceptó el ofrecimiento de la Universidad de Chicago para ser profesor de teoría económica y, al mismo tiempo, se integró al equipo de trabajo de Arthur F. Burns (entonces director del National Bureau of Economic Research) para asumir la responsabilidad en la investigación sobre el papel del dinero en el ciclo económico. Durante 1950 fungió en París como consultor para la elaboración del Plan Marshall. Fue parte de la Junta de Asesores Económicos de los presidentes Richard Nixon y Ronald Reagan, es autor de varios libros y llegó a publicar más de 30 artículos en prestigias revistas académicas; destacando como columnista en la *Newsweek* de 1966 a 1984, donde su trabajo se caracterizó por establecer un modelo sobre cómo utilizar el análisis económico. Sin embargo, su línea de pensamiento fue criticada y causó gran controversia frente al keynesianismo debido a la explicación de las principales causas de la Gran Depresión en Estados Unidos. A los 65 años se retiró de las aulas de la Universidad de Chicago, no obstante, su trayectoria profesional le permitió ser nombrado investigador *Senior* en Hoover Institution.

Para identificar la relación que existe entre la inflación y el crecimiento monetario a través de la ecuación de la teoría cuantitativa es conveniente analizarla en su expresión logarítmica:

$$m = p + q - v \dots\dots\dots(8)$$

De esta forma, la teoría cuantitativa clásica supone que la tasa de crecimiento del producto se encuentra a su nivel potencial y que la velocidad-ingreso del dinero se mantiene constante en el largo plazo, por tanto, la tasa de crecimiento de la oferta monetaria es proporcional a la de los precios y con ello se logra identificar que se cumple el postulado de equiproporcionalidad.

Friedman logró definir a través de la teoría cuantitativa y de sus investigaciones empíricas con Ana Schwartz y Philip Cagan que la inflación es siempre y en todo lugar un fenómeno monetario e introdujo, en ese ámbito, el concepto de expectativas adaptativas con el fin de explicar el fenómeno de las hiperinflaciones.²

En este mismo tenor, sugirió la elaboración de una regla para el buen funcionamiento de la política monetaria, ya que aseguraba que las políticas discrecionales generarían desventajas en el funcionamiento de la economía y, por tanto, las autoridades necesitarían una regla de crecimiento monetario constante e independiente de las fluctuaciones de la economía. Sin embargo, se debe aclarar que desde hace algunos años los bancos centrales no enfatizan a los agregados monetarios como un canal de transmisión de su política para lograr la estabilidad de los precios.

De esta explicación se deriva entonces el papel que tiene la política monetaria en la evolución de los precios en una economía, tema que también fue abordado por Friedman en su famoso y legendario estudio intitulado en inglés “The Role of Monetary Policy” en el

² El fenómeno de la hiperinflación fue estudiado, principalmente, por Philip Cagan, uno de los más reconocidos discípulos de Friedman y acreedor al premio máximo de ciencias económicas otorgado por el Banco de Suecia en honor a Alfred Nobel en 2006.

año de 1968, donde comienza afirmando que existe un amplio acuerdo sobre las principales metas de la política económica, como son: mantener un alto nivel de empleo, lograr la estabilidad de precios y garantizar el crecimiento económico. Por el contrario, existe un menor acuerdo sobre la compatibilidad que presentan al momento de alcanzarlos así como el papel de los diversos instrumentos de la política económica en el logro de dichas metas.

No obstante, su principal objetivo fue el de abordar la importancia de la política monetaria como un instrumento para contribuir a lograr las principales metas de una economía, así como la forma en que debe de ser llevada para que su contribución sea más eficiente y de mayor alcance. La perspectiva sobre el papel de la política monetaria ha sido explicada desde dos aristas a través de la historia, la primera afirma que no tiene implicaciones positivas en la economía como se establece en una de las interpretaciones de la gran depresión y aquella en la que se reconoce como determinante para el logro de ciertos objetivos, hecho que retomó fuerza teóricamente con los economistas Harberler y Pigou, quienes afirmaban que los cambios en la cantidad real de dinero pueden afectar a la demanda agregada si no existen alteraciones en las tasas de interés.

En este mismo tenor, el reconocimiento sobre la importancia y la potencia de la política monetaria comenzó a partir de la falta de efectividad de la política fiscal. La conducción de la política monetaria era a través de un *fine tuning* lo cual ejemplifica que se iba ajustando o sintonizando poco a poco con el fin de garantizar un impacto positivo en la economía.

Para dar una explicación más amplia sobre los efectos que puede tener la política monetaria, Friedman recurrió primeramente a definir de manera clara qué es lo que ésta puede y lo que no puede hacer, así como, la forma en que debería ser conducida. En primera instancia conocer los alcances de dicha política, los cuales permiten inferir en la determinación que tiene para lograr los principales objetivos de la política económica de cualquier país.

Friedman afirma que la política monetaria no puede: 1) fijar las tasas de interés y 2) fijar el nivel de desempleo, ambos de manera permanente. Tras su explicación de por qué no puede fijar la tasa de interés entra como elemento toral la cantidad de dinero y el mal entendimiento que se ha tenido sobre la relación que guardan estas dos variables. El hecho de que una política restrictiva afectaría a las tasa de interés a la baja y que la implementación de que una política monetaria expansiva provocaría un incremento en las tasas de interés, demostraba empíricamente que se estaba operando en sentido contrario al entendimiento que se estableció como dado y, por lo tanto, aceptado de manera general.

Asimismo, la imposibilidad de la política monetaria para fijar la tasa de desempleo va en el mismo sentido que la de la fijación en la tasa de interés, no obstante, se diferencia por la temporalidad en su impacto ya que las consecuencias se presentan de manera inmediata y la otra tiene un nivel de respuesta mucho menor. Sin embargo, Friedman reconoce y utiliza la aportación del economista sueco J. G. Knut Wicksell sobre el concepto de tasa de interés “natural” y su discrepancia con la de “mercado”. El hecho de que estas dos tasas sean diferentes radica en la presencia de un proceso inflacionario o deflacionario. En sentido estricto las decisiones de política monetaria no tendrían un efecto positivo permanente en el mercado laboral ya que de acuerdo con la Curva de Phillips existe un *trade-off* entre la inflación y el nivel de desempleo, así como, su tasa natural.

En primera instancia, se tiene una relación negativa entre estas dos variables aún si la tasa de desempleo de mercado es menor a la tasa natural, la forma en que opera la economía es que sólo podría garantizar la tasa natural que es más alta con un costo inflacionario cada vez mayor. Por ello, al igual que con la tasa de interés se deriva la conclusión de que la política monetaria no puede afectar a variables reales, sino que sólo puede influir en las nominales. Es decir, las decisiones de un banco central no tienen la capacidad de fijar las tasas de interés reales, la producción y el empleo.

Sin embargo, el hecho de que no pueda fijar este tipo de variables no implica que no pueda tener un efecto importante en su desempeño. El primer paso es identificar la importancia que tiene el dinero que es considerado, por John Stuart Mill y retomado por Friedman, como una máquina eficiente y extraordinaria, y como un elemento del que no se puede prescindir para entender del crecimiento del producto y del nivel de vida observados durante siglos atrás. No obstante, lo que lo diferencia de cualquier otra máquina es que si llega a “descomponerse” cuenta con la capacidad de llegar a descomponer al resto de las máquinas que operan en la economía, la muestra más dramática es el fenómeno de la Gran Depresión, no obstante, existen otras evidencias en las que los disturbios monetarios son la principal causa de contracciones económicas o épocas inflacionarias (por la presencia de expansiones monetarias).

La relevancia de lo que puede hacer la política monetaria o las decisiones sobre el dinero se puede ver desde la perspectiva de los desequilibrios que ocasionaría en la economía. A través de la historia se ha podido observar que los períodos de inflación más importantes han sido ocasionados por la política monetaria, es decir, por un incremento en la oferta de dinero. De la misma forma, Friedman explica que los disturbios que se observaron en la economía estadounidense se debieron a que la Reserva Federal (Fed) incurrió, de manera sistemática, en errores basados en cambios drásticos en la conducción de la política monetaria. Por lo tanto, también se puede decir que lo que puede hacer la esta política es mantener la estabilidad económica de un país a través de su buena ejecución con la finalidad de que exista un nivel de confianza sobre el buen funcionamiento de la economía en su conjunto.

Finalmente, se aborda la forma en que debería ser conducida la política monetaria, es decir, cuál debería de ser el objetivo principal. Este objetivo, desde ya hace algunos años, está definido por la estabilidad de los precios a través de la fijación de una tasa de crecimiento en éstos. Además, la política monetaria debe de conducirse de tal manera que permita la estabilidad económica y no sólo sirva para financiar al gobierno, es decir, financiar el déficit fiscal a través de un incremento en emisión de dinero. Asimismo, Milton Friedman, estableció que un referente de estabilidad de precios podría ser que el nivel de

precios creciera entre 3 y 5% anual de tal forma que la autoridad monetaria pueda contribuir, en gran medida, para crear un ambiente de estabilidad económica.

B. Algunos aspectos teóricos de la globalización

Los principales aspectos que se resaltan para la explicación del proceso de globalización se encuentran altamente relacionados con dos de los fenómenos que se han presentado en la economía de Estados Unidos –debido en gran parte al período al que se aboca este trabajo– por una parte al período llamado como el de la gran moderación y en segundo término, la presencia de un alto déficit en cuenta corriente y su relación con el ahorro mundial.

El período de la gran moderación se refiere a la etapa donde la economía estadounidense presentó una tendencia a la baja en la volatilidad macroeconómica durante los últimos veinte años. La medición de esta variabilidad se basa en identificar el comportamiento de la inflación y del producto real, principalmente. Cabe destacar que “la gran moderación” no es un fenómeno privativo de la economía de Estados Unidos ya que también se presentó en países industrializados.

Se ha comprobado que la reducción en la volatilidad macroeconómica tiene implicaciones positivas en la economía, es decir, el hecho de que la inflación se mantenga en un nivel estable permite que el mercado funcione mejor, hace mucho más fácil la elaboración y planeación de políticas económicas, y evita fuentes de brotes de inflación. En cuanto a observar una estabilidad en la tendencia de la volatilidad del producto implica de manera directa un nivel de empleo estable y una reducción en la incertidumbre a la que se enfrentan las familias y las empresas de una economía. Por ello se dice que la reducción en la volatilidad del producto se encuentra altamente asociado con el hecho de que las recesiones pueden llegar a ser menos frecuentes y menos severas.

De acuerdo con el representante máximo de la Fed de Estados Unidos, Ben S. Bernanke, el hecho de que se observe un período de gran moderación o de reducción en la volatilidad macro puede explicarse por los siguientes factores, principalmente: 1) cambio estructural, 2) mejoras en las políticas macro y 3) buena suerte.

Cambio estructural. El primero se refiere a cambios en las instituciones económicas, en la tecnología y en las prácticas en cuanto a los negocios, así como otros aspectos que tienen que ver directamente con las características estructurales de la economía que han permitido mejorar su capacidad para absorber los *shocks*. Por ejemplo, la sofisticación de los mercados financieros, la desregulación de algunas industrias, el cambio en la importancia del sector manufacturero hacia el sector de los servicios y el incremento en la apertura en el comercio y en los flujos de capital internacional.

Mejoras en las políticas macro. En esta arista se definen, en primera instancia, las mejoras en la política monetaria ya que se ha observado un patrón histórico en cuanto a que esta política tiene una gran influencia en la volatilidad del crecimiento de producto y de la inflación. Asimismo, se tiene la idea de que en la medida en que la política monetaria vaya mejorando, garantiza un incremento en la estabilidad macro.

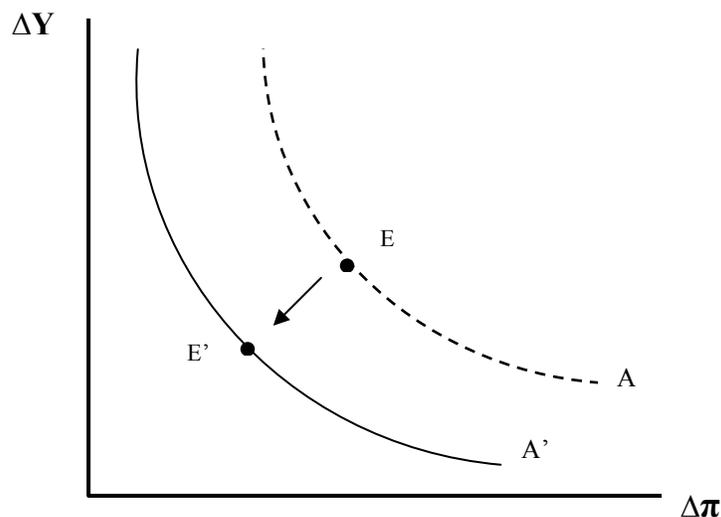
Buena suerte. Se refiere a que el período de gran moderación no tiene que ver con los cambios estructurales o las mejoras en la política monetaria sino que ocurre porque los *shocks* que impactan en la economía llegan a ser más pequeños y no se presentan frecuentemente, lo cual representa una época de “buena suerte”.

Cada uno de los tres elementos considerados para explicar el fenómeno de la “gran moderación” ya se han expuesto. Sin embargo, la preferencia de B. Bernanke sobre la mejor explicación de la “gran moderación” se basa en la que tiene que ver con la mejor conducción de la política monetaria. El punto de partida para justificar este hecho se encuentra, en principio, en la relación que guardan los cambios en el producto y la inflación.

Es decir, en términos teóricos se tiene como base a la Curva de Taylor y la presencia del *trade-off*.

El primer paso será definir los supuestos en el muy corto plazo y son los siguientes: a) los *policymakers* en el ámbito monetario tienen un conocimiento perfecto de la economía, además, las políticas que se eligen son las que promueven el mejor comportamiento posible de la economía dados los objetivos, y b) la estructura de la economía y la distribución de los choques se presentan de manera estable y sin cambio. Considerar estos supuestos al menos en los modelos de economía estándar tiene una implicación en el largo plazo, es decir, los *policymakers* podrán reducir la inflación si sólo si permiten que la volatilidad en el producto sea mayor, y viceversa. Es decir, si las políticas monetarias se eligen de manera óptima y la estructura económica se mantiene constante, entonces existe en el largo plazo un *trade-off* entre la volatilidad en el producto y la volatilidad en la inflación. Sin olvidar que la principal fuente de este *trade-off* es la presencia de choques de oferta agregada –a diferencia del impacto que tienen los choques de demanda agregada que estabilizan tanto a la inflación como al producto– (Véase Gráfico 1.1).

Gráfico 1.1 Curva de Taylor



Fuente: elaboración propia con base en Bernanke, 2004.

Este gráfico permite representar una posible explicación de la “gran moderación” ya que contiene las diferentes combinaciones entre la inflación y el producto que eligen los *policymakers* en el largo plazo. Se puede observar que si se considera una mejora en las decisiones de la política monetaria se podría tener un *trade-off* mucho menor, es decir, si bien todavía se observa este intercambio de suma cero, se presenta en nivel de volatilidad menores (pasa del punto E a E'). Asimismo, se puede comprobar que una serie de cambios estructurales tienen el mismo impacto que una mejora en la política monetaria.

De las decisiones que se presentan a través de las dos curvas de Taylor se deriva la conclusión de que los encargados de las decisiones de la política monetaria sufren de un excesivo “optimismo por el producto” y un “pesimismo por la inflación”. Sin embargo, a través del tiempo se ha comprobado que la mejor decisión en términos monetarios es la de llevar a cabo medidas anti-inflacionarias –política que se ha implementado de manera exitosa después de 1979–. Asimismo, es pertinente mencionar que la ecuación resultante de este análisis o mejor conocida como la Regla de Taylor no es más que la descripción sobre como se ejecuta la política monetaria, o define el instrumento de política que utilizaba la Fed.

Finalmente, se puede concluir que una buena conducción de la política monetaria es uno de los principales factores que explican el período de la “gran moderación”. De esta manera se puede afirmar que una política enfocada a reducir la inflación, el hecho de contemplar la estructura económica y las decisiones de los agentes, así como, el impacto en la frecuencia en que se presentan los choques de oferta y las expectativas inflacionarias son elementos que pueden garantizar el buen funcionamiento de la economía hasta llegar a explicar un período de gran moderación en la volatilidad de dos de los indicadores macro claves: el producto y la inflación.

Por otro lado se tiene al factor del exceso de ahorro y la presencia de un déficit en la cuenta corriente. Derivada de la explicación de la “gran moderación” se puede partir que la economía de Estados Unidos había estado funcionando de manera correcta a nivel macro,

es decir –en 2006 y 2007 año de estudio de este trabajo– los niveles de crecimiento económico se encontraban aceptables, el mercado laboral funcionaba correctamente y la inflación se encontraba controlada. No obstante, existía la preocupación entre los economistas y los encargados de la política económica porque aún siendo la economía más grande presentaba un creciente déficit en cuenta corriente y que, además, había retomado una importante tendencia a la alza en los últimos años. Ya que este hecho iba en contra de la propia naturaleza de la economía, es decir, que no era suficiente el hecho de que fuera una gran economía debido a que en lugar de ser un país prestamista en el mercado de capitales se convertía en un país que pide prestado. La principal tesis sobre este hecho requiere de una perspectiva global, es decir, de todos los hechos que han afectado y originado fuera de la economía estadounidense como el incremento significativo en la oferta global del ahorro, en otras palabras, el exceso de ahorro mundial. Ello puede ayudar a explicar de forma directa el incremento en el déficit en cuenta corriente de Estados Unidos y el bajo nivel de las tasas de interés que se ha presentado en el largo plazo en la mayoría de las economías.

El exceso de oferta se ha presentado por un notable retroceso en el flujo de créditos hacia países en desarrollo y economías de mercado emergentes, este cambio ha transformado esas economías de prestatarios en el mercado internacional de capitales a grandes prestamistas. Por ello, es pertinente seguir con la definición que hizo Ben Bernanke sobre las dos perspectivas que se tienen sobre el déficit en cuenta corriente de su economía. La primera tiene que ver con los patrones del comercio y la segunda está enfocada con el ahorro, la inversión y los flujos internacionales de capital. Si bien representan dos formas aisladas para explicar este fenómeno también se pueden complementar.

El hecho de explicar el déficit en cuenta corriente de capital a través de los patrones de comercio internacional, resulta ser la forma más sencilla ya que tiene que ver con los montos registrados de exportaciones e importaciones. Lo que se ha venido observando en la economía estadounidense es la persistente y creciente diferencia entre las importaciones y exportaciones, es decir, el monto de las importaciones han superado, en gran medida a las

exportaciones. Si bien este representa una posible explicación no es del todo satisfactoria para entender el fenómeno del déficit.

El principio básico para fundamentar el hecho de que el exceso de ahorro sea una posible explicación del déficit en cuenta corriente se basa en que todo tipo de inversión en bienes de capital debe ser financiado de alguna manera. Por definición en una economía abierta el ahorro nacional es la suma del ahorro hecho por los residentes del país y por las empresas menos el déficit presupuestal por el gobierno. Por el contrario, en una economía cerrada el ahorro es igual a la inversión en todos los períodos. De esta forma se puede definir que el exceso de ahorro se presenta cuando el ahorro de un país excede su inversión durante un año en particular.

No obstante, la perspectiva que contempla el comportamiento del ahorro-inversión tiene mayor importancia que la explicación de los factores del comercio internacional. De modo tal que la principal explicación reside en un cambio en la composición del ahorro nacional. De acuerdo con los datos en Estados Unidos se ha observado que el ahorro nacional ha caído a un nivel muy alejado del nivel adecuado para financiar la inversión doméstica. En general se tiene registro de una preferencia por mantener un nivel alto de ahorro en economías industrializadas lo cual ha contribuido de forma determinante en el exceso de ahorro global, cabe destacar que el único país que presenta un comportamiento distinto es Japón.

Por su parte, los países en desarrollo presentan, en general, un superávit en cuenta corriente lo cual puede explicarse por una razón clave, las diversas crisis financieras que se presentaron en la década de los años noventa. Por ejemplo la que se presentó en nuestro país en 1995, la que se presentó en países asiáticos durante 1997 y 1998, en Rusia en 1998, en Brasil en 1999 y en Argentina en 2002. El comportamiento generalizado fue el de adoptar nuevas estrategias para administrar los flujos internacionales de capital. La estrategia consistió en pasar de ser importadores de capital financiero a ser exportadores netos. Además, para los países exportadores de petróleo se considera que el superávit en

cuenta corriente se puede explicar por un choque de oferta, traducido en el aumento en el precio del petróleo.

Para el caso particular de Estados Unidos se tiene evidencia que otro factor que ha permitido que exista un descenso en el ahorro ha sido el comportamiento de las tasas de interés real, la cual ha ido descendiendo con el tiempo. No obstante, existe una diferencia entre los países industrializados, ya que si bien la mayoría presenta un déficit en la cuenta corriente, países como Alemania y Japón no han registrado el mismo comportamiento, debido a que aquéllos que tienden al déficit han experimentado un mejor nivel de vida y mejoras en el ambiente económico y financiero. Finalmente, se puede observar que a través de estos dos fenómenos que se han presentado en el ámbito global y diferenciado por las condiciones económicas de cada uno de los países permiten observar las principales tendencias que han tenido un mayor impacto en la dinámica de la globalización.

C. La teoría moderna de la inflación

De los principios básicos de la teoría de la inflación se deriva la adopción y definición del tipo de mandato –único o dual– que adoptan los bancos centrales de todo el mundo, así como la fijación de la tasa de crecimiento del nivel de los precios de una economía. No obstante, en este apartado se abordan dos enfoques teóricos sobre la teoría moderna de la inflación. El primer enfoque se estudia desde una perspectiva de un gobierno populista y el segundo se aplica al proceso inflacionario de enero de 2007 y sus implicaciones en la política salarial, cabe destacar que estas dos perspectivas se encuentran adecuadas con la coyuntura en el período de estudio para el caso mexicano.

Para abordar el enfoque populista comenzamos definiendo la ecuación de la curva de Phillips (Contreras, 2007):

$$\pi = \pi^e - \beta(u - u_n)\psi \quad (9)$$

Esta curva se representa a la Taylor debido a la incorporación de contratos traslapados y definiendo la inercia inflacionaria de la siguiente forma:

$$\pi^e = \pi_{t-1} \tag{10}$$

Las políticas populistas son parte de una respuesta a los programas macroeconómicos que operan con el desempleo como un mecanismo anti-inflacionario. Los contratos traslapados generan inercia inflacionaria aunque:

$$u = u_n \text{ y } \psi \neq 0.$$

Si no existe inercia inflacionaria el mecanismo estabilizador estará dado sólo por un incremento en la tasa de desempleo hasta abatir la inflación. Es decir, que el desempleo observado sea mayor al natural hasta abatir a la inflación. Este procedimiento tiene bases del enfoque fondomonetarista donde se establece austeridad fiscal y desempleo alto y creciente, esto hasta que la sociedad llegue a rechazar el programa.

Según los nuevos keynesianos el rechazo a dicha heterodoxia y la insistencia en el desempleo como mecanismo básico o único de desinflación da pábulo a políticas populistas.

$$tx - tr - g = \delta \tag{11}$$

$$tx < tr + g \tag{12}$$

Cuando el gobierno populista incurre en déficit fiscal, se tiene lo siguiente :

$$(tr_t > tr_{t-1}) \text{ y } (\delta_t > \delta_{t-1}) \tag{13}$$

Las políticas populistas nunca atienden la restricción de un régimen ricardiano de financiamiento del déficit. Si no que su mecanismo consiste en emitir un tipo de deuda que devenga interés nominal y utilizar las reservas internacionales a un mayor ritmo si se compara con el tiempo que tarda en acumularse. Cabe destacar que una vez que las reservas

son transformadas en dinero nacional se podría incurrir en una “regla de Friedman”, la cual explica que todo déficit es directamente inflacionario.

En este caso, el gobierno populista elevará el salario nominal y combatirá el desempleo mediante el gasto público deficitario y las transferencias, asimismo financiará el déficit resultante con emisión monetaria a través de bonos o reservas internacionales –a este tipo de endeudamiento se le conoce como tipo Ponzi–.

Una vez desatada la inflación y siendo ésta cada vez más alta, es posible utilizar una función de demanda de base monetaria que refleje el proceso aceleracionista:

$$m-p = \alpha_1 + \alpha_2 \pi^e + u \quad (14)$$

donde:

$$\alpha_1 \text{ y } \alpha_2 > 0$$

Según la ecuación (14) la demanda de la base monetaria es una función creciente de respecto de la inflación esperada. Si α_1 y $\alpha_2 > 0$

Finalmente, abordaremos a la segunda perspectiva la que se encuentra altamente asociada al comportamiento del mercado laboral con base en la coyuntura inflacionaria de enero de 2007 ante un incremento en el precio del maíz. Ante este hecho, la teoría moderna de la inflación dice que: si las alzas en el precio del maíz provocan una reacción en cadena en los precios de otros bienes ya sea porque operen en ellos como insumo o por otras circunstancias, el efecto neto sí puede impactar el nivel general de precios.

Existen tres posibles fuentes de inflación:

1. Por expectativas
2. Por contratos traslapados
3. Por choques de oferta negativos

Las políticas que utilizaron la Secretaría de Hacienda y Crédito Público fueron 2: la ortodoxa para normalizar el abasto y las heterodoxas para incidir directamente sobre los precios al estilo de “pactos”.

Vertiente ortodoxa	{	Incrementar las importaciones libres de arancel (política expansionista) Mantener reservas de maíz para el consumo (Política institucional) Sanciones para aquellos que especulen con el precio (combate distorsiones)
Vertiente heterodoxa	{	Programa de subsidios Determinar de manera oficial precios máximos

La forma funcional de la Curva de Phillips se presenta de la siguiente forma:

$$\pi = f(\underset{+}{\pi^e}, \underset{-}{u}, \underset{+/-}{\varepsilon}) \quad (15)$$

Los tres tipos de inflación desde la demanda agregada son: *a*) inflación de demanda: se ocasiona por impulsos fiscales o monetarios que hacen que la tasa de desempleo observado sea menor que la tasa de desempleo natural; *b*) inflación de costos: contiene cualquier choque de oferta negativo que provoca desabasto; y *c*) inflación de expectativas: es aquella que se presenta cuando no existe una brecha de desempleo descendente o una presión temporal de costos. Asimismo, la teoría moderna de la inflación se estudia desde la oferta agregada. Suponiendo que existen condiciones de abasto normales:

Escenario t_1 : condiciones de abasto normal

Si $u_1 = 0$, $\pi_1^e = \pi_1^*$ y $\psi_1 = \Delta_1 = k_1$, donde $k_1 = 0$

entonces $\pi_1 = f(\pi_1^e, \Delta_1) = \pi_1^* + k_1$, $\Rightarrow \pi_1 = \pi_1^*$ **inflación de equilibrio**

Escenario t_2 : condiciones de desabasto

Si $u_2 = 0$, $\pi_2^e = \pi_2^*$ y $\psi_2 = \Delta_2 = k_2$, donde $k_2 > 0$

entonces $\pi_2 = f(\pi_2^e, \Delta_2) = \pi_2^* + k_2$, $\Rightarrow \pi_2 = \pi_2^* + k_2$ **sorpresa inflacionaria**

Escenario t_3 : reestablecimiento del abasto normal

Si $u_3 = 0$, $\pi_3^e = \pi_2$ y $\psi_3 = \Delta_3 = k_3$, donde $k_3 = 0$

entonces $\pi_3 = f(\pi_3^e, \Delta_3) = \pi_2 + k_3$, $\Rightarrow \pi_3 = \pi_2 = \pi_2^* + k_2$ **inercia inflacionaria**

Fuente: tomado de Contreras, 2007.

La simple amenaza de inflación inercial es suficiente para que las organizaciones laborales respondan demandando incrementos proporcionales, o más que proporcionales, lo que provoca una tensión muy peculiar. Por un lado, los sindicatos tratan de resarcir la pérdida inminente o ya en curso de su poder adquisitivo. En medio de la disputa, el Banco de México sostuvo que sería contraproducente para los trabajadores un aumento salarial de emergencia: “la experiencia es que cuando se han otorgado incrementos salariales por un alza de precios se desatan alzas de precios en otros productos”, como en 1982.

El vínculo analítico entre las expectativas y los salarios es el siguiente: el salario (w) se determina principalmente por (u) el desempleo con relación negativa (indicador de las condiciones del mercado laboral) y por la expectativa de inflación (π^e):

$$w=f(\pi^e, u) \tag{16}$$

$$\pi=f(w, \varepsilon) \tag{17}$$

Dinámica inflacionaria y salarial

$\pi = w - q$
 $w = \alpha \pi_{-1} + \beta(1/u)$,
 por lo cual:
 $\pi = [\beta/(1 - \alpha)](1/u) - [1/(1 - \alpha)]q$
 Si $q = 0$ y $\alpha \neq 1$,
 entonces $\pi = [\beta/(1 - \alpha)](1/u)$, y

cuando $\beta \rightarrow 0$	<u>inflación de equilibrio</u>
cuando $1 > \beta > 0$	<u>inercia inflacionaria</u>
cuando $\beta \rightarrow 1$	baja
cuando $\beta > 1$	alta
cuando $\beta > 1$	muy alta

* Bajo ciertas condiciones constituye el umbral de procesos hiperinflacionarios.

Fuente: tomado de Contreras, 2007.

La variación directa de w respecto de π pasada tiene un coeficiente de respuesta α .
 donde:

α : nivel de segmentación del mercado, fortaleza de las organizaciones sindicales y nivel de información del mercado laboral.

$1/u$: variación inversa de la tasa salarial respecto del nivel de actividad.

β : refleja la reacción de los trabajadores en el costo de la vida, *proxy* de la inflación anticipada. Asimismo, es un coeficiente relevante si suponemos que $\varepsilon = 0$ si congelamos a la productividad (q)

$\beta < 1$ es cuando los sindicatos aceptan una cierta erosión de su capacidad adquisitiva.

Más allá de conocer como es que opera la teoría moderna de la inflación existe una gran inquietud en la forma en que se debe de establecer la tasa de crecimiento de los precios, es decir, la mayoría de los bancos centrales operan bajo el esquema de blancos de inflación por lo que deben fijar su *target*, por lo tanto existe una controversia en cuanto a la definición del objetivo. En este caso, los estudiosos se han centrado en poder definir una tasa que aunque sea de un dígito no sea demasiado baja y llegue a representar una distorsión como la deflación.

D. El crecimiento y la dimensión laboral en la curva de oferta

El tema del crecimiento de un país siempre ha sido un tema toral para los estudiosos de la ciencia económica. Su importancia reside en que funge como indicador de progreso, de estabilidad y de bienestar para los habitantes de un país. El referente que tiene como variable macro es el producto interno bruto (PIB), que por definición contabiliza la cantidad de bienes y servicios que se producen en un país, en un período determinado, por lo general en un año.

De tal forma que la cantidad de bienes y servicios de una economía depende de los factores de producción con los que cuenta y del nivel tecnológico del que dispone para transformar dichos factores en productos, estos dos determinantes son los principales elementos de la función de producción de un país³, que se expresa de la siguiente forma:

³ Las funciones de producción pueden presentar, en la mayoría de los casos, la propiedad de rendimientos constantes de escala lo que implica que si un aumento de todos los factores de la producción en el mismo porcentaje provoca un incremento de la producción en el mismo porcentaje.

$$Y=f(K,L) \tag{18}$$

donde:

Y= producto

K= capital

L= trabajo

Así, el crecimiento económico de cada país cuenta con su propia función de producción y es, en parte, lo que los diferencia, de este hecho se deriva la clasificación de los países desarrollados y en desarrollo o emergentes, que tienen como principal factor de distinción el valor de su producción a nivel nacional y el nivel del producto por habitante (PIB *per-cápita*), mismo que refleja el nivel de vida que se tiene en cada país.

Uno de los principales economistas que se dedicó al estudio del crecimiento de un país fue Robert Solow, cuyo trabajo más conocido es el Modelo de Crecimiento de Solow el cual permite realizar un análisis dinámico que cede a dar respuesta a los siguientes cuestionamientos: ¿por qué un país crece más que otro?, ¿cuáles son los factores que tienen un impacto positivo o negativo para el crecimiento de un país?, ¿cuáles son las medidas de política que se deben de adoptar para garantizar el crecimiento?, etc.

Según el modelo de Solow los principales factores que afectan el crecimiento son: el ahorro, el *stock* de capital, el crecimiento de la población y la tecnología. De acuerdo con Mankiw (2000) el análisis de la oferta y la demanda de bienes permite identificar qué es lo que determina el nivel de la producción y cuál es su asignación en la economía. Por lo general, la función de producción de una economía presenta rendimientos constantes a escala, este supuesto implica que el tamaño de la economía –medido por el número de trabajadores– no afecta a la relación entre la producción y el capital que genera un trabajador con una unidad adicional de capital. Esta cantidad es el producto marginal del capital (PMK) o la pendiente de la función de producción:

$$PMK=f(k + 1) - f(k) \tag{19}$$

donde:

k= capital por trabajador

l= constante

Como lo indica la expresión matemática el *PMK* es decreciente.

En este modelo de crecimiento la demanda de bienes por trabajador depende del consumo y de la inversión por trabajador, en el caso de una economía cerrada y sin intervención del gobierno:

$$y= c+i \tag{20}$$

Bajo el supuesto de que las personas ahorran una parte de su ingreso, la función de consumo tiene la siguiente forma:

$$c= (1-s)y \tag{21}$$

Por lo tanto, reordenando los términos la ecuación de inversión es la siguiente:

$$i= sy \tag{22}$$

Asimismo, podemos definir que el ahorro es la proporción de la producción que se dedica a la inversión. Cabe destacar que las principales funciones del modelo de Solow son la función de producción y de consumo. No obstante, es importante mencionar que existen dos fuerzas que influyen en el stock de capital y son: la inversión y la depreciación los cuales tienen una relación directa e inversamente proporcional con el stock de capital, respectivamente. Cuando estas dos fuerzas se encuentran en equilibrio, es decir si el monto de inversión es igual al de la depreciación, se dice que la economía se encuentra en un estado estacionario y, por lo tanto, en equilibrio.

Otro factor de gran importancia es la determinación de la cantidad óptima de acumulación de capital desde el punto de vista del bienestar económico. Para las decisiones de política económica el principal factor es el de fijar una tasa de ahorro que determine el nivel estacionario y por lo tanto maximizar el bienestar de la sociedad medido a través de la cantidad de bienes y servicios que pueden consumir, a este nivel se le conoce como nivel de acumulación de capital correspondiente a la regla de oro. En este caso se tiene que el producto marginal del capital es igual a la tasa de depreciación.

Los elementos adicionales para ampliar el modelo de Solow se deben de incorporar a elementos como: el crecimiento de la población y el progreso tecnológico. El primer elemento altera al modelo de tres formas. En principio, permite una aproximación a la explicación del crecimiento económico continuo. En el estado estacionario con crecimiento de la población, el capital y la producción por trabajador, son constantes. Sin embargo, como el número de trabajadores crece a la tasa n el capital y la producción total también deben crecer a la tasa n . Por lo tanto, aunque el crecimiento de la población no puede explicar el crecimiento continuo del nivel de vida (porque la producción por trabajador se mantiene constante en el estado estacionario), sí puede contribuir a explicar el crecimiento continuo de la producción total.

En segundo lugar el crecimiento de la población nos da otra explicación de las causas por las que unos países son ricos y otros son pobres, el modelo de Solow predice que los países cuya población crece más tienen niveles más bajos de PIB *per-cápita*. Finalmente, el crecimiento demográfico afecta para encontrar el nivel de capital de la regla de oro (que maximiza el consumo) ya que en el estado estacionario de la regla de oro, el producto marginal del capital, una vez descontada la depreciación, es igual a la tasa de crecimiento de la población.

Con la introducción del progreso tecnológico al modelo de Solow resulta más sencillo explicar los continuos aumentos del nivel de vida, es decir, el progreso tecnológico puede generar un crecimiento continuo de la producción por trabajador. En cambio, una

elevada tasa de ahorro genera una elevada tasa de crecimiento únicamente hasta que alcanza el estado estacionario. Una vez que la economía se encuentra en él, la tasa de crecimiento de la producción por trabajador depende únicamente de la tasa de progreso tecnológico. Por ende, en el modelo de Solow el progreso tecnológico es lo único que puede explicar los niveles de vida continuamente crecientes. A propósito de la determinación del progreso tecnológico como un elemento exógeno o dado en este modelo de crecimiento, surgió el estudio de la teoría del crecimiento endógeno.

La teoría del crecimiento endógeno trata de encontrar a qué se debe el progreso tecnológico. En principio este modelo tiene como punto de partida una función de producción que depende del *stock* de capital y una constante que mide la cantidad de producción obtenida por cada unidad de capital.

$$Y = AK \tag{23}$$

El hecho de que el stock de capital no presente rendimientos decrecientes significa que existe una diferencia clave con el modelo de Solow. En este modelo el ahorro genera crecimiento temporal ya que la presencia de los rendimientos decrecientes del capital provoca que la economía se aproxime a un estado estacionario en el que el crecimiento sólo depende de progreso tecnológico exógeno. En cambio en el modelo de crecimiento endógeno, el ahorro y la inversión pueden provocar un persistente crecimiento. El hecho de que se consideren rendimientos constantes y no decrecientes es que se contempla como capital (K) al conocimiento intelectual. De esta forma se puede contar con un marco conceptual más amplio para definir la política económica de un país orientada a alcanzar un nivel de crecimiento económico que en largo plazo permita alcanzar el bienestar económico de un país.

Por su parte, la definición de la curva de oferta agregada hoy enfrenta un problema en cuanto al consenso sobre forma en el corto y largo plazos. En el largo plazo los precios son flexibles y la oferta agregada es vertical, por lo tanto, los desplazamientos de la curva

de demanda agregada afectan al nivel de precios, pero la producción de la economía permanece en su tasa natural. En cambio, a corto plazo los precios son rígidos y la curva de oferta agregada no es vertical. En este caso los desplazamientos de la demanda agregada provocan fluctuaciones en la producción. Ante la falta de establecer la mejor forma de explicar a la oferta agregada se recurrirá a explicar cuatro modelos de la curva de oferta de corto plazo. A pesar de que cada uno tiene sus diferencias existe un punto de convergencia ya que comparten una misma explicación de por qué las curvas de oferta agregada son diferentes a corto y largo plazo y una misma conclusión sobre por qué la curva de oferta tiene una pendiente positiva en el corto plazo.

El principio básico es la definición de la ecuación de la oferta agregada de corto plazo:

$$Y = Y + \alpha(P - P^e), \quad \alpha > 0 \quad (24)$$

donde:

Y = producción

Y = tasa natural de producción

P = nivel de precios

P^e = nivel esperado de precios

Esta ecuación establece que la producción se aleja de su tasa natural cuando el nivel de precios se aleja del nivel esperado de precios. El parámetro α indica la magnitud de la respuesta de la producción a las variaciones imprevistas del nivel de precios; $1/\alpha$ representa la pendiente de la curva de oferta agregada.

El **modelo de los salarios rígidos** está altamente relacionado con la explicación del ajuste lento de los salarios nominales, debido en gran parte a que son definidos a través de contratos o convenio para cierto período, por lo cual, no pueden ajustarse rápidamente cuando cambia la situación económica. En sí este modelo explica el efecto de la rigidez de los salarios nominales sobre la oferta agregada y a continuación se explican los efectos en el producto cuando aumenta el nivel de precios: 1) cuando el salario nominal es rígido, una subida en el nivel de precios reduce el salario real, abaratando el trabajo, 2) la reducción del salario real induce a las empresas a contratar más trabajo y 3) el trabajo adicional contratado genera más producción. La relación positiva entre el nivel de precios y producción significa que la curva de oferta agregada tiene pendiente positiva durante el período en el que no se pueden ajustar los salarios.

El último supuesto de los salarios rígidos es que el empleo depende de la cantidad de trabajo que demandan las empresas. Es decir, las negociaciones entre los trabajadores y las empresas no determinan el nivel de empleo sino que los trabajadores acuerdan ofrecer tanto trabajo como deseen comprar las empresas al salario predeterminado. Las decisiones de contratación de las empresas se describen por medio de la función de demanda de trabajo:

$$L = L^d(W/P) \tag{25}$$

que establece que en cuanto más bajo sea el salario real, más trabajo contratan las empresas.

El **modelo de las percepciones erróneas de los trabajadores** supone que los salarios pueden ajustarse libre y rápidamente hasta equilibrar la oferta y la demanda de trabajo. Se basa en el supuesto clave de que las variaciones imprevistas en el nivel de

precios influyen en la oferta de trabajo porque los trabajadores confunden temporalmente los salarios reales y los nominales. Como en el caso anterior la cantidad demandada de trabajo depende del salario real, sin embargo, la curva de oferta de trabajo se presenta de la siguiente forma:

$$L = L^d(W/P^e) \tag{26}$$

Con ello los trabajadores toman en cuenta el salario real esperado, es decir, siempre que se presente un incremento en el nivel de precios la reacción de la economía depende de que los trabajadores prevean o no el cambio. Así, este modelo afirma que las desviaciones de los precios con respecto a los precios esperados inducen a los trabajadores a alterar su oferta de trabajo y que esta variación en la oferta de trabajo altera la cantidad de producción de las empresas de tal forma que la producción se aleja de la tasa natural cuando el nivel de precios se aleja de su nivel esperado

Por su parte el **modelo de la información imperfecta** representa la tercera explicación sobre la pendiente positiva de la curva de oferta a corto plazo que supone que los mercados se equilibran y que las curvas de oferta agregada a corto y largo plazo son diferentes debido a las percepciones erróneas temporales sobre los precios. Pero a diferencia del modelo de las percepciones erróneas de los trabajadores, no supone que las empresas están mejor informadas sobre el nivel de precios que los trabajadores, es decir, en su versión más sencilla no distingue entre trabajadores y empresas.

Este modelo de información imperfecta supone que cada oferente de la economía produce un bien único y consume muchos, como el número de bienes es muy elevado, los oferentes no pueden observar permanentemente todos los precios, vigilan de cerca los precios de lo que producen pero no en la misma magnitud de los que consumen. Como consecuencia de la información imperfecta, a veces confunden las variaciones del nivel general de precios con los de los precios relativos, y por ende se ve reflejado en sus

decisiones sobre la cantidad que van a ofrecer generando una relación a corto plazo entre el nivel de precios y la producción.

El **modelo de los precios rígidos** representa la última y cuarta explicación de porque la curva de oferta agregada de corto plazo tiene una pendiente positiva. Este modelo pone el énfasis en que las empresas no ajustan inmediatamente sus precios de venta cuando varía la demanda. A veces los precios se fijan por contratayos de largo plazo entre las empresas y los clientes. Incluso en ausencia de acuerdos formales, las empresas pueden mantener los precios con el fin de no molestar a sus clientes habituales con frecuentes cambios.

Para observar como puede contribuir la rigidez de los precios al explicar la curva de oferta agregada de pendiente positiva, primero se debe de examinar las decisiones de los precios de cada empresa y a continuación sumamos las decisiones de muchas empresas con el fin de explicar la conducta de la economía en su conjunto. Este modelo se aleja de supuesto de competencia perfecta ya que no se utiliza el mecanismo de precio-aceptantes sino de precio-determinantes. Si se quiere saber cómo se fijan los precios, se debe de suponer que tienen, al menos, un cierto control monopolístico de los precios que cobran.

La decisión sobre que precio debe tomar una empresa representativa depende de dos variables: 1) nivel general de precios por su posible contagio en el precio de sus principales insumos y 2) nivel de renta agregada por su relación con la demanda del bien a producir. Puede expresarse de la siguiente forma:

$$p = P + \alpha(Y - Y_n), \quad \alpha > 0 \quad (27)$$

De esta forma el precio deseado (p) depende del nivel general de precios (P) y del nivel de producción agregada en relación con la tasa natural ($Y - Y_n$) y (α) mide la respuesta del precio deseado por la empresa al nivel de producción agregada.

Aunque este modelo hace énfasis en el mercado de bienes también tiene una repercusión desde la óptica del mercado de trabajo. Si el precio de una empresa es rígido a corto plazo, un descenso de la demanda agregada reduce la cantidad que la empresa puede vender. Ésta responde a la disminución de las ventas reduciendo su producción y su demanda de trabajo. En este caso a diferencia de los modelos de salarios rígidos y percepciones erróneas, la empresa no se mueve a lo largo de la curva de demanda de trabajo fija, sino que las fluctuaciones de la producción van acompañadas de desplazamientos de la curva de demanda de trabajo. Como consecuencia de estos desplazamientos de la demanda de trabajo, el empleo, la producción y el salario real pueden variar todos en el mismo sentido y por ende el salario real puede ser pro-cíclico.

Finalmente, el modelo de precios rígidos establece, al igual que los demás, que la desviación del nivel de precios va unida a una desviación de la producción con respecto a su nivel esperado.

CAPÍTULO II

Perspectiva económica global

Ubicar los fundamentos teóricos y estructurales que han dado sustento a la arquitectura del sistema financiero y a la integración e interdependencia económicas es ineludible al comenzar a analizar el comportamiento, las condiciones y las perspectivas económicas globales. Debido, en gran parte, a que definen el nuevo sistema económico mundial, mismo que se caracteriza, principalmente, por la amplia interrelación que surge de la globalización y, a su vez, por el establecimiento de una mayor apertura de los mercados de bienes y servicios y de capitales. Dicho escrutinio permite, además, definir conceptualmente el nuevo paradigma económico de la globalización.

Para complementar la fundamentación teórica se presenta la revisión de algunos de los indicadores macroeconómicos más representativos del contexto internacional durante el período 2004-2007. Finalmente, el aspecto político no puede dejarse de lado ya que tiene implicaciones directas en las perspectivas económicas globales, en específico, se abordará la problemática que enfrentó una de las piezas fundamentales de la arquitectura e integración financiera durante 2007. Se proponen dos vetas que, se sugiere, conducen a determinar una nueva visión sobre el posible funcionamiento del Banco Mundial (BM).

A. Teorías y políticas en el cambio de siglo

A.1 Arquitectura del sistema financiero

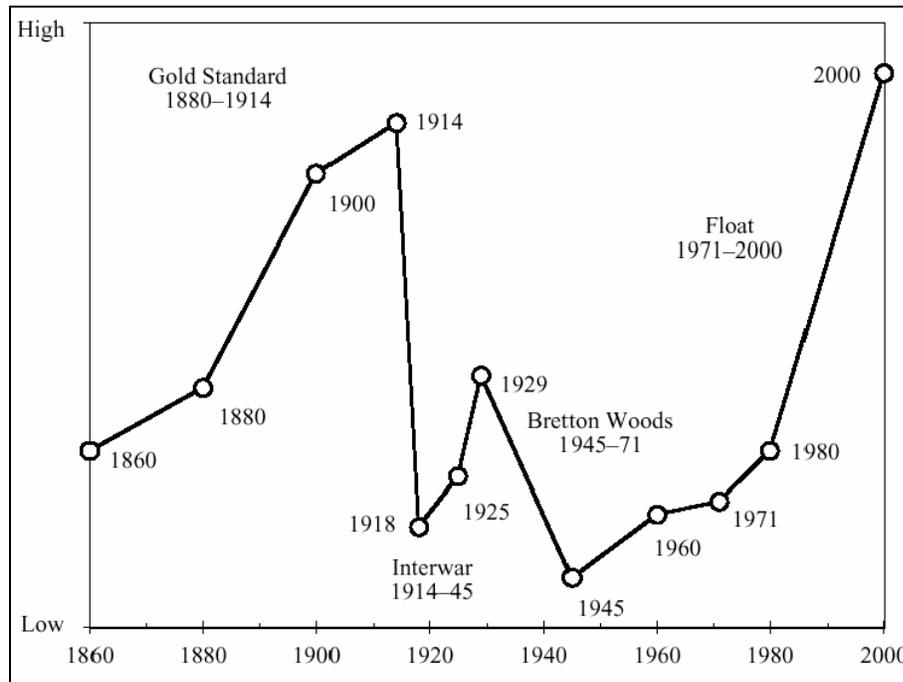
El sistema financiero internacional, cuyos orígenes datan de los acuerdos de Bretton Woods, tiene ante sí el reto de establecer nuevas reformas en cuatro áreas de su actual organización institucional. La primera se concentra en la clarificación de los objetivos de los organismos internacionales; una segunda enfoca con particular relevancia la mejora de

sus prácticas y transparencia; la tercera incentiva la regulación de los mercados financieros y, finalmente, la cuarta aboga por la prevención y la resolución de las crisis.

Y aunque entre las políticas actuales y las de los tiempos primarios de Bretton Woods no existen cambios comparativos –ya que pretenden alcanzar los objetivos globales de prosperidad y estabilidad– sí existen cambios profundos en los actores que las aplican. Por ejemplo, los fundadores del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del BM buscaron crear instituciones que previnieran a las economías modernas de caer en actitudes de autarquía o proteccionismo, lo que buscaba incentivar el crecimiento y aumentar la estabilidad económica bajo regímenes de tipo de cambio fijo y control de capitales de bajo y alto grado (Trichet, 2004).

En cambio, el sistema financiero internacional trata ahora de lograr los objetivos de estabilidad y prosperidad en un mundo de libre movilidad de capitales en donde las transacciones de los agentes privados y la expansión del comercio internacional han adquirido significativa relevancia, permitiendo así concretar una profusa integración financiera entre las economías de mercado, ya sean industrializadas o emergentes. Esta modalidad de integración económica, propia de la evolución capitalista, ha dado origen a una valiosa discusión en torno al concepto de globalización, que si bien no es nueva, sí se ha retomado vigorosamente en el debate actual de las ciencias sociales.

La integración financiera es uno de los ámbitos en donde la globalización se ha desarrollado con mayor ímpetu, de hecho, a este fenómeno se le ha dado una conceptualización propia (la “globalización financiera”) que se caracteriza por la liberalización de capitales de las economías, los avances tecnológicos y la contribución de numerosas innovaciones en el ámbito financiero. El fenómeno no es reciente: sus orígenes se remontan al esquema de convertibilidad del patrón oro de finales del siglo XIX y principios del XX hasta llegar al entorno actual, dominado por los esquemas de libre flotación cambiaria. No debe olvidarse que hubo una ruptura en el proceso de integración financiera durante el período de entreguerras (véase Gráfico 2.1).

Gráfico 2.1. Grado de integración financiera, 1860-2000

Fuente: Obstfeld y Rogoff (2001), tomado de Portes (2004).

Cabe destacar que durante la aplicación del esquema de flotación cambiaria y libre movilidad de capitales no sólo se ha observado un repunte de la integración financiera, sino que al mismo tiempo han comenzado a desarrollarse una serie de desequilibrios en el balance de cuenta corriente de la mayor parte de las economías emergentes que buscaban beneficiarse de los flujos netos de capital externo y que en varias de ellas fungieron como motor de crecimiento. No obstante, cuando la inestabilidad financiera se hacía insostenible y provocaba la cancelación de pagos de deuda por parte de los gobiernos nacionales, los capitales foráneos solían desplazarse hacia espacios económicos más estables, dejando a las economías sumidas en profundas crisis financieras que restablecían los equilibrios perdidos con la aplicación de políticas de ajuste recomendadas por las instituciones internacionales correspondientes, particularmente del FMI y del BM.

No obstante, en la década de los años noventa, diversas veces han rechazado los esquemas puestos en marcha para salir de las crisis financieras de las economías emergentes (ejemplo de lo cual podría ser el de aquéllos representados por Joseph Stiglitz,

ex funcionario del BM). Estas críticas han motivado el impulso de reformas a la arquitectura financiera internacional y, en particular, a la de las propias instituciones reguladoras, a saber el FMI y el BM, que juegan un papel central en la integración financiera mundial. Por ello, ante la significativa apertura del mercado de capitales los detractores del sistema internacional, temerosos de la globalización, no han hecho esperar sus críticas (algunas con fundamento, pero en ciertos casos exageradas y otras fuera de la realidad) hacia las instituciones internacionales, teniendo como presunto respaldo la evidencia empírica del surgimiento de las crisis monetarias y financieras (con efectos de “contagio”) prevalecientes durante la pasada década.

Comúnmente existen cuatro críticas dirigidas contra el FMI. La primera argumenta que sus programas de préstamos imponen una severa austeridad fiscal a los países desprovistos de efectivo. La segunda afirma que dichos préstamos alientan a los financistas a invertir desaprensivamente confiando en que el FMI los rescatará (el problema del riesgo moral). Una tercera, sugiere que las recomendaciones del FMI a los países en crisis de deuda o crisis monetarias no hacen más que agravar la situación económica. En la cuarta, se acusa al FMI de actuar irresponsablemente empujando a los países a abrir sus economías a los flujos de capital extranjeros inestables y desestabilizadores.

Pero hay también contracríticas, como la de Kenneth Rogoff, académico de Princeton que fuera también director del Departamento de Investigación del propio FMI, quien ha observado: “estas acusaciones no tienen fundamento compatible con el entorno económico vigente, porque –en una economía globalizada con movilidad libre del capital y paridades flexibles– un mayor gasto público sólo empeoraría el desequilibrio externo, dado el comportamiento esperado del flujo de fondos”.

Ahora bien, el surgimiento de las crisis monetarias dentro de la presente arquitectura financiera internacional comienza a provocar reacciones llamativas entre diversos agentes privados y organismos multilaterales, a tal grado que han comenzado a ser participantes activos en la formulación de reformas que conduzcan a un desarrollo estable y sostenido de la economía mundial, incentivando –a través de coloquios, documentos de trabajo,

etcétera– las reformas necesarias para la apropiada administración de la economía a nivel global. Prueba de ello es la discusión de organizaciones como *The Civil Society* y el *Global Finance Project*, organismos que han presentado ya –en línea con las organizaciones multilaterales– una amplia gama de informes en torno al alto grado de integración financiera y a la necesidad de incrementar los niveles de eficiencia, estabilidad y equidad con el objetivo de aclarar el camino hacia la democracia (Varios, 2001).

Incentivadas por la integración de los mercados financieros, una gran cantidad de economías emergentes realizaron modificaciones estructurales en su régimen cambiario, es decir, han abandonado las paridades fijas y en su lugar adoptaron las paridades flexibles. Además, el desarrollo del sistema internacional ha incentivado a las economías emergentes a incorporarse al mercado mundial de capitales, lo que les permite captar inversiones de firmas transnacionales y, de esta forma, financiar el crecimiento económico (sin embargo, este aspecto de la globalización no está exento de vulnerabilidades como las propias crisis lo evidencian).

El paradigma de la globalización se torna aún más emocionante cuando personalidades como Kenneth Rogoff (2002) y Peter D. Sutherland (1988), representantes del sector académico y privado, respectivamente, plantean la necesidad de dar un cambio a la actual forma de operar del sistema financiero internacional si se quiere alcanzar la estabilidad y la convergencia entre las economías. La enfática propuesta de cambio en la actual gestión de la economía mundial por ambos autores sugiere una ruptura del sistema financiero internacional.

Peter D. Sutherland, director de *The Goldman Sachs International*, con una perspectiva político-económica, confirma que la integración financiera internacional retomada después de la segunda guerra mundial ha logrado avances significativos en la formación de instituciones internacionales y el establecimiento de reglas. Y los beneficios globales han sido en extremo positivos. Se han logrado incrementar los niveles de comercio y los flujos de capital. Además, las firmas privadas han comenzado a tener una activa participación en el crecimiento de las economías emergentes, presentándose como rivales

de los gobiernos nacionales en el juego de la economía mundial. Por otro lado las organizaciones no gubernamentales (ONG'S) y los centros de investigación independientes también han ganado influencia y seguramente experimentarán un notable crecimiento en los próximos años.

Por su parte, Rogoff, con una visión de corte mayormente académico, plantea el fenómeno de la globalización partiendo (al igual que Sutherland) de la discusión “Keynes *versus* White” que, en cierta medida, dio forma al sistema financiero internacional. Para él, existen seis problemas de fondo a replantear: 1) los desequilibrios del balance de cuenta corriente, 2) la deuda gubernamental, 3) las paridades cambiarias, 4) los controles de capital, 5) la situación de África y 6) el daño moral y los préstamos del FMI, amén de que varios de estos tópicos han sido claves en la formación de las crisis financieras de los últimos años.

Para atacar estos problemas, no hay que alentar los desequilibrios negativos en el balance de cuenta corriente, y mucho menos cuando éste es insostenible, ya que frecuentemente este tipo de desequilibrios se hacen acompañar de ajustes en el tipo de cambio sin reducir el déficit, pero afectando el crecimiento. Por otro lado, las economías industrializadas enfrentan ya un problema de desaceleración de las tasas de crecimiento de su población, en combinación con un envejecimiento de ésta, por lo que han comenzado a ser dependientes de los bienes y servicios producidos en economías emergentes dotadas de una basta mano de obra. Sin embargo, este envejecimiento incentiva la migración hacia el mundo desarrollado (Rogoff, 2002).

Dado que muchas economías industrializadas también procuran mantener un superávit en el balance de cuenta corriente (desequilibrios comerciales “positivos”) profundizando la integración de sus mercados de capitales, y para los gobiernos nacionales la globalización y la movilidad de capitales han reducido la capacidad de construir esquemas tributarios a la producción, ya que las compañías trasnacionales involucradas buscan establecer inversiones en economías con bajas tasas impositivas. A pesar de esta

restricción, con la integración financiera los gobiernos observan incrementos en los niveles de productividad y eficiencia.

De entre los retos a resolver en la globalización, el de las paridades cambiarias es uno de los más interesantes, pues las economías han transitado del patrón oro al tipo de cambio fijo y después al flotante con la intención de evitar ataques especulativos que desemboquen en crisis financieras, pero hasta hoy día estos regímenes cambiarios no han logrado una consolidación total. Por ejemplo, en muchos países que experimentaron crisis de deuda –desde México hasta Turquía–, las tasas de interés se elevaron a niveles sin precedentes después de que se permitió la flotación de las monedas domésticas frente al dólar.

Finalmente, en cuanto a los controles de capital, éstos no representan una solución de largo plazo cuando la economía mundial está presenciando un continuo proceso de alta movilidad de capitales. Sin embargo, los controles temporales de éstos pueden ser importantes para hacer frente a algunas crisis financieras modernas y, al mismo tiempo, a los países que registran un aumento repentino de la afluencia de capitales puede convenirles establecer diversos tipos de impuestos que no graven excesivamente esa afluencia. Chile es ejemplo de un país que estableció, con éxito, impuestos sobre la afluencia de capitales favorables para el mercado, aunque persiste el acalorado debate acerca de su eficacia.

No obstante, las autoridades financieras de las economías emergentes deben considerar que los controles temporales de capital no son una solución fácil, ya que no eliminan las restricciones presupuestarias de los propios gobiernos (dado que casi siempre éstas gravitan mucho más sobre las economías) y sí pueden generar nuevos problemas, dado que las fuerzas políticas y las tensiones presupuestarias pueden empujar hacia su definitividad: “invitados a la mesa del almuerzo, los controles de capital tratarán de quedarse también a cenar” (Rogoff, 2003). De cualquier forma, Rogoff sugiere a la comunidad internacional “encontrar la manera de atemperar las corrientes de deuda y, al mismo tiempo, promover las inversiones de capital y las inversiones extranjeras directas, tales como las inversiones físicas en instalaciones y equipo. En los países industrializados

los daños de una caída de 20% en los mercados bursátiles se reparten automáticamente, de forma bastante amplia entre toda la economía. En cambio, en los países que basan su financiamiento en la deuda externa, un súbito cambio de actitud de los inversionistas puede generar desastres”.

A.2 Integración e interdependencia sistémicas

En este mismo contexto es conveniente enfatizar algunos problemas clave en torno a la integración global y su efecto de interdependencia. Este planteamiento implica que en un marco de integración global la adopción de políticas nacionales se presenta formando parte de una unidad singular. El concepto teórico de la integración establece la condición de igualdad de oportunidades económicas entre los países participantes, aunque en la práctica se identifiquen factores de inequidad entre ellos.

Así, un sistema internacional integrado lleva a cabo algunas funciones específicas que pretenden lograr un desarrollo y, a su vez, una fragmentación. De acuerdo a algunos enfoques existen cuatro funciones de dicho sistema: la primera se refiere a la generación de un superávit en cuenta corriente mediante el ejercicio del dominio del “centro”, la segunda es la conversión de este superávit en préstamos a través de instituciones financieras, la tercera se refiere a la producción y venta de materias primas así como a las tecnologías de punta y, finalmente, el mantenimiento y el uso del poder militar (Streeten, 2001).

El rechazo de coacciones como el régimen de tipo de cambio fijo y los límites de la discrecionalidad de las políticas fiscal y monetaria conducen a una mayor integración de las economías nacionales, lo que alienta el pleno empleo y la creación de un estado de bienestar, pero al mismo tiempo abren paso a una desintegración internacional que no es inconsistente con un alto grado de interdependencia.

Una forma de indagar el grado de interdependencia es a través del comercio global, aunque también se reconoce a los flujos financieros internacionales, los flujos de factores de la producción y los flujos internacionales de información y conocimiento. Bajo dichos

conceptos se pueden identificar cinco cualificaciones acerca de la globalización actual (Streeten, 2001):

- 1) proporción del comercio internacional respecto del ingreso nacional,
- 2) introducción de los países en desarrollo,
- 3) proporción de la inversión extranjera directa en la inversión total,
- 4) proporción de la migración internacional, y
- 5) comercio internacional como indicador de daño ante su eliminación

La explicación de dichos planteamientos conduce a la definición de globalización, que significa, en términos generales, la apertura al comercio y a la liberalización financiera. Dicho proceso no fue completamente el resultado de decisiones libres, sino una respuesta de las fuerzas del mercado mundial y de la esperanza de beneficiarse de las ganancias globales. De tal forma, las implicaciones económicas y políticas de la integración han llevado a las corporaciones multinacionales a ser un agente importante de innovación y transferencia tecnológicas.

Si se analiza la integración y sus funciones, la interdependencia y sus cualificaciones, y las implicaciones de la globalización a través del tiempo, se observa que todos estos fundamentos se colocan en un entorno contradictorio, ya que la globalización que se vive hoy en día no presenta el mismo grado de integración económica respecto a la que se tenía a finales del siglo XIX. Sin embargo, es importante destacar que dicha situación se vio afectada por los conflictos económicos y sociales que se presentaron durante el período de entreguerras.

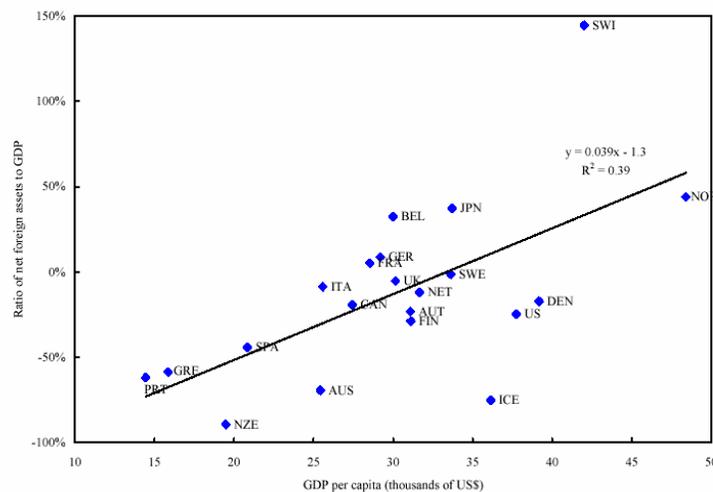
No obstante, es claro que existen implicaciones teóricas y de política en un marco de interconexión entre la globalización financiera y el tipo de cambio. Retomando el contexto histórico, la fundación de un conjunto de estructuras internacionales surge ante la necesidad de ordenar y ajustar los tipos de cambio en una economía mundial que se vio afectada por conflictos bélicos y se caracterizaba por tener amplias restricciones en la

movilidad global del capital. Por su parte, la globalización financiera se desarrolló y contribuyó a nuevos cambios en el sistema monetario internacional.

La globalización financiera se ha presentado en las últimas décadas como una importante tendencia en la economía mundial, a través de las transacciones de activos y pasivos externos, así como en las variables financieras domésticas. De tal forma, los precios de los activos y los movimientos de la moneda no pueden ser vistos como algo exógeno, ya que determinan el valor de las posiciones de inversión mundial. Así, las tendencias de la integración financiera se pueden observar desde dos vértices. El primero se refiere a los países industrializados y el segundo a los países emergentes.

La explicación empírica de los países industrializados se puede ejemplificar a través de la relación que guardan los flujos netos con el producto nacional bruto (PNB). El Gráfico 2.2 nos muestra que existe una amplia dispersión en la posición externa neta entre dichos países, ya que algunos se caracterizan por su extensa capacidad de crédito y otros por el monto de su deuda (Lane y Milesi-Ferreti, 2004). No obstante, dichas variables guardan una relación positiva, que establece que los países que tienden a ser más ricos –en relación a su patrón de comercio– tienen una mejor distribución en términos *per cápita*.

Gráfico 2.2. Países industrializados: activos externos netos y producto *per-cápita*, 2003



Fuente: Lane and Milesi-Ferreti, 2004.

Para el caso de los mercados emergentes se utiliza un modelo con un marco analítico que expresa la dinámica de los activos fijos, con el fin de identificar la contribución de los movimientos actuales de la moneda en la dinámica de los activos externos netos. El objetivo es mostrar los canales a través de los cuales el tipo de cambio y otras variables macroeconómicas pueden afectar el proceso de ajuste externo en los mercados emergentes (Lane y Milesi-Ferreti, 2004).

Para dicho modelo se consideran las siguientes variables: el balance de la cuenta corriente, el balance de la cuenta de capitales, la cuenta de errores y omisiones, y la ganancia neta del capital. Las primeras variables se pueden agrupar en el balance de comercio de bienes y servicios más las transferencias netas y, de acuerdo a los pasivos del sistema, pueden adoptar una tasa de rendimiento nominal. Así, los ajustes de balance comercial, el diferencial de las tasas de ganancia neta del capital y el ajuste bilateral del tipo de cambio, son algunos factores que pueden inferir en el dinamismo de los activos externos netos.

Las implicaciones para la política sugieren que: 1) el balance comercial o la brecha entre la producción y la absorción es sólo un factor que determina cómo va evolucionando de manera agregada el activo externo neto; 2) la diferencia entre la tasa de ganancia interna y la externa interactúa con la posición inherente de los activos externos netos, mostrando una influencia potencial en su dinamismo actual y 3) aun si la posición inherente de los activos externos es cero, los niveles acumulados de los activos externos y sus pasivos tendrán influencia en la dinámica total hasta el punto en que las tasas de ganancia sean diferentes en los dos lados de la hoja de balance.

Dicha explicación puede ser modelada con el fin de describir matemáticamente la dinámica de los activos netos y los flujos comerciales externos, las tasas de ganancia y el tipo de cambio real. Por ello se define que el objetivo de este modelo sea mostrar los canales a través de los cuales el tipo de cambio y otras variables macroeconómicas pueden afectar el proceso de ajuste externo de la siguiente forma:

$$\alpha_t - \alpha_{t-1} \equiv \beta_t + \gamma_t + \delta_t + \theta_t \quad (1)$$

donde:

α = Activos netos externos

β = Balance de cuenta corriente

γ = Balance de cuenta de capitales

δ = Errores y omisiones

θ = Ganancia neta del capital

Ahora la ecuación (1) puede expresarse de la siguiente forma:

$$\alpha_t - \alpha_{t-1} = \iota_t + (\gamma_t + \delta_t) + (i_t A_{t-1} i_t L_{t-1} + \theta_t) \quad (2)$$

donde:

ι = balance comercial de bienes y servicios más transferencias

A y L = activos y compromisos externos, respectivamente

i_t = ganancias nominales

Tomando la proporción con el producto nacional bruto e indicando sus proporciones, se obtiene la siguiente expresión:

$$\alpha_t - \alpha_{t-1} = \beta + \frac{\theta}{Y_t} + (\gamma + \delta) - \left[\frac{\pi_t - d_t}{(1 + g_t)(1 + \pi_t)} \right] \alpha_{t-1} - \frac{g_t}{1 + g_t} \alpha_{t-1} \quad (3)$$

donde:

g = el crecimiento real de la economía,

π = la tasa de inflación –medida con el deflactor del producto interno bruto (PIB)–

d = la tasa de depreciación del tipo de cambio nominal

Lo que nos muestra esta última ecuación es que la posición externa de los mercados emergentes se debe a varios factores, entre los que destacan, la cuenta corriente, las ganancias del capital, la cuenta de capital y la cuenta de errores netos y omisiones, el efecto del tipo de cambio de acuerdo a la posición de los activos externos netos en el período anterior y el efecto del crecimiento de producto nacional real.

Si los activos externos y los compromisos con el exterior están denominados en moneda doméstica, el efecto de la ganancia del capital se dirigirá en dirección opuesta al efecto del tipo de cambio. Además, se asume por simplicidad que los precios de los activos en moneda doméstica no cambian. En este caso la ganancia del capital expresada en moneda doméstica es cero.¹

A.3 El caso mexicano

Según los lineamientos de la globalización, la inserción a un mercado global financiero permitirá la entrada de capital con el objetivo de financiar nuevos proyectos o una reducción del costo de éstos, una mejor distribución y diversificación del riesgo, y un avance en la disciplina de mercado.

Sin embargo, la crisis financiera que se presentó a finales de 1994 y principios de 1995 fue, en parte, el resultado de una insuficiencia de adaptación frente a los intensos flujos de capital procedentes de la globalización económica. Dicha situación se convirtió en un desafío para las economías emergentes durante las últimas décadas, ya que existía un gran diferencial en las condiciones económicas con respecto a los países desarrollados, alta vulnerabilidad frente a choques externos y la falta de una política de apertura gradual.

Por otra parte, en línea con la dinámica de los activos externos netos está la descomposición de los cambios en la proporción de dichos activos durante 1990-2003. Los cambios en este tipo de activos están dados por la suma de las siguientes cuentas: la

¹ Como se puede observar, el modelo se puede ampliar adecuando las ecuaciones en términos de las tasas de ganancia en activos y pasivos externos o en moneda doméstica. Sin embargo, el objetivo central es identificar los principales factores que explican la dinámica de los activos netos externos.

corriente, la de capital, la de errores y omisiones, así como por los efectos del crecimiento de los activos externos netos y las ganancias del capital.

En el Cuadro 2.1 se puede observar que México se encuentra en el grupo de países que solicita financiamiento y que presenta un deterioro en su posición externa debido al déficit en cuenta corriente. Sin embargo, esta no es la única interpretación de los datos ya que también se debe poner énfasis en el crecimiento económico y en la totalidad de las tasas de ganancia provenientes de la inversión en cartera, para así entender la evolución de los activos externos netos.

Cuadro 2.1. Acumulación neta de flujos de capital en algunos mercados emergentes, 2003

	Total		excluding IMF and exceptional financing	
	billions US\$	Percent of 2003 GDP	billions US\$	Percent of 2003 GDP
	"Borrowers"			
Brazil	74.8	15.2	52.9	10.7
Mexico	70.3	11.2	78.2	12.5
Poland	37.9	18.1	37.9	18.1
Hungary	22.1	26.7	22.1	26.7
Czech Republic	16.7	18.7	16.7	18.7
Turkey	14.8	6.2	-6.4	-2.7
Argentina	14.1	11.1	-21.2	-16.7
	"Lenders"			
China	-131.5	9.3	-131.5	9.3
Russia	-117.4	27.1	-118.4	27.3
Taiwan pr. of China	-62.5	21.8	-62.5	21.8
Korea	-56.7	9.4	-40.8	6.7
Thailand	-44.1	30.8	-44.8	31.3
Indonesia	-33.3	16.0	-33.5	16.1
Malaysia	-27.7	26.7	-27.7	26.7

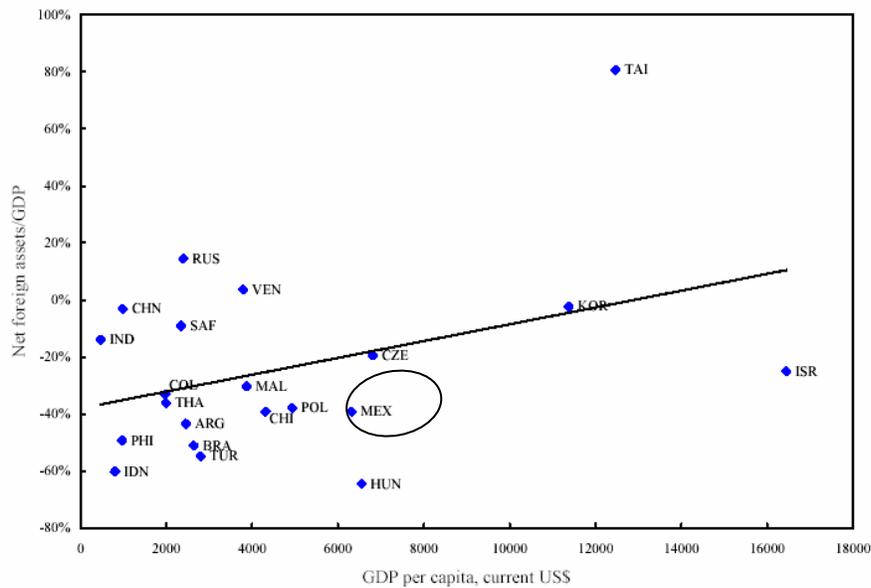
Fuente: tomado de Lane and Milesi-Ferreti, (2004).

La relación entre los activos externos netos y el producto *per cápita* es una forma general para interpretar el dinamismo de dichos activos y sus implicaciones para el

entendimiento de la integración financiera global. El Gráfico 2.3 nos permite observar la relación que al respecto guardan algunos emergentes –incluyendo México–.

Además, se observa que tanto nuestro país, como el resto de los países emergentes, mantienen una relación positiva entre el ingreso *per cápita* y los activos externos netos medidos como porcentaje del PIB. Para el año de 2003 se obtiene un ingreso *per cápita* de entre 6 mil y 8 mil dólares y una proporción de activos fijos externos de -40% aproximadamente, por lo que dichos valores permiten que el país se ubique dentro de la concentración promedio.

Gráfico 2.3. Mercados emergentes: activos netos externos y producto *per cápita*, 2003



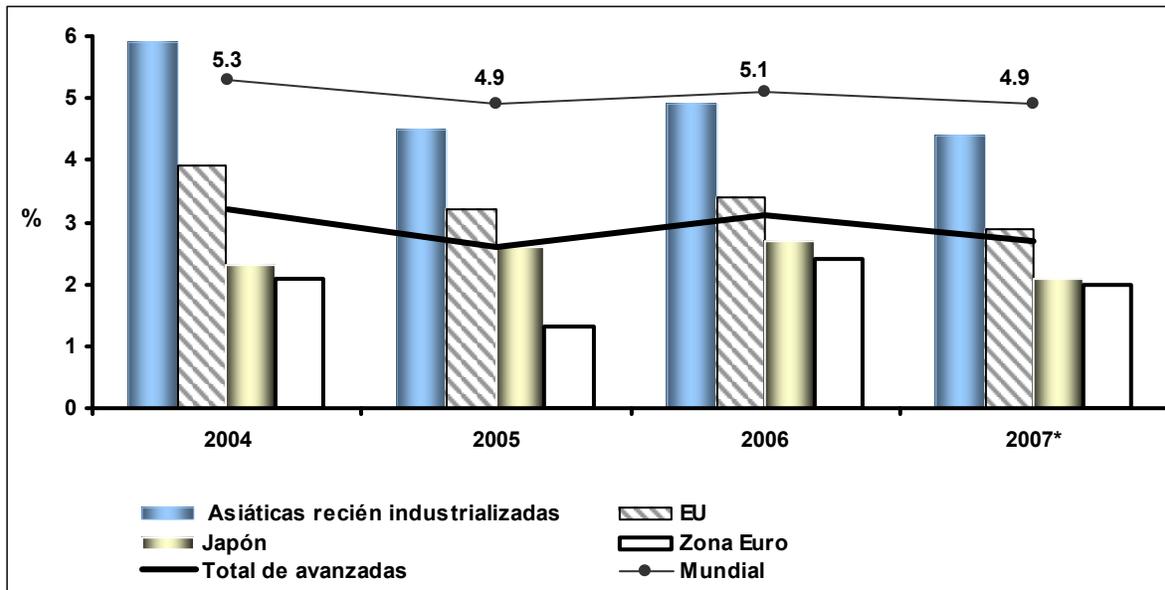
Fuente: tomado de Lane and Milesi-Ferreti, 2004.

B. Evolución reciente

B.1 Desempeño económico global

Durante el período que va de 2004 a 2007 el PIB mundial registró tasas de crecimiento económico de 5% en promedio. En 2004 este indicador a nivel global y para el total de las economías avanzadas mostró la variación más alta, 5.3% y 3.2%, respectivamente. Al interior de éstas destacan los países asiáticos recién industrializados – como un solo bloque– y la economía estadounidense. Sin embargo, el primer grupo rebasó la variación porcentual de la economía mundial debido a su constante crecimiento. No obstante, el desempeño de esta última y del total de las avanzadas no fue un patrón a seguir para el resto del período (véase Gráfico 2.4).

Gráfico 2.4. Economías seleccionadas: desempeño del PIB, 2004-2007
–tasas de crecimiento–



*/ Los datos son proyecciones del IMF, 2006.

Fuente: elaboración propia con base en IMF, 2006.

A pesar de que en 2006 el PIB mundial mostró un ligero repunte no se alcanzaron los niveles observados en los dos años anteriores. Si bien la economía global creció 5.1%, esta

cifra no se vio beneficiada por el crecimiento de Japón ni por el de la Zona Euro² ya que sus variaciones se ubicaron por debajo del total de las economías avanzadas. Cabe destacar como un caso extremo a la Eurozona, ya que se puede identificar fácilmente que sus bases para el crecimiento económico han sido poco sólidas durante los últimos años. Por el contrario, los países asiáticos recién industrializados de 2004-2007 mantienen variaciones por arriba de 4.5% (véase Gráfico 2.4).

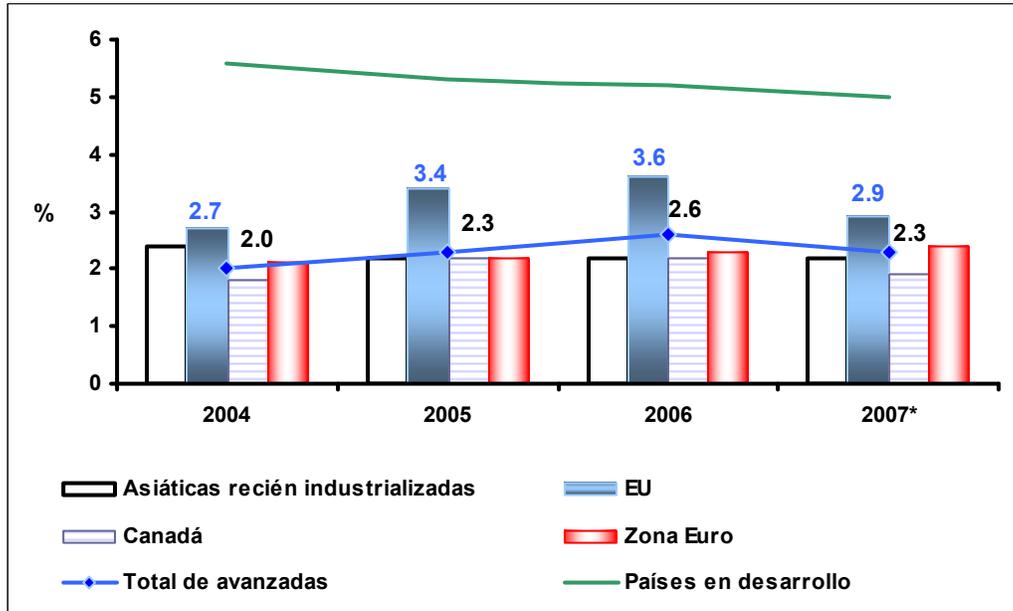
Para 2007, la proyección del indicador de crecimiento a nivel mundial y para las economías avanzadas mostró una tendencia bajista, ya que se preveían algunos factores de riesgo, entre los que destacaron: *a)* la desaceleración de la economía de Estados Unidos (EU) debido a la atonía de la demanda interna, *b)* presiones inflacionarias temporales, *c)* establecimiento de nuevos precios del petróleo por problemas de oferta y *d)* condiciones más restrictivas en los mercados financieros. Sin embargo, es imprescindible considerar que actualmente se han diversificado las condiciones y perspectivas económicas a partir del ascenso de China –cuya economía ha registrado tasas de crecimiento de 10% durante la última década– y de otros países asiáticos recientemente industrializados.³

La inflación es otro de los problemas que se esperaba impactasen en la economía mundial. No obstante, el manejo de la política monetaria por parte de los bancos centrales de algunas economías avanzadas a través del esquema de blancos de inflación, permitió durante esos años crear un margen de maniobra para estabilizar los precios ante choques de oferta y de demanda –un gran número de países en desarrollo, principalmente en América Latina, también fueron adoptando dicho esquema de política monetaria–. La evolución de la inflación en economías avanzadas registró, en promedio, 2.3% de 2004 a 2007. Para la mayoría de los países seleccionados este indicador se encuentra por debajo de dicho porcentaje, no siendo este el caso de la economía estadounidense (véase Gráfico 2.5).

² Según el FMI, esta zona la integran los siguientes países: Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburgo y Países Bajos.

³ A partir de mayo de 1997, el FMI incorporó a su clasificación de economías avanzadas a países como Corea, Hong Kong, Singapur y Taiwan debido a la amplia diversificación de sus estructuras económicas y al rápido crecimiento que han registrado.

Gráfico 2.5. Economías seleccionadas: evolución de la inflación, 2004-2007



*/ Los datos son proyecciones del IMF, 2006.

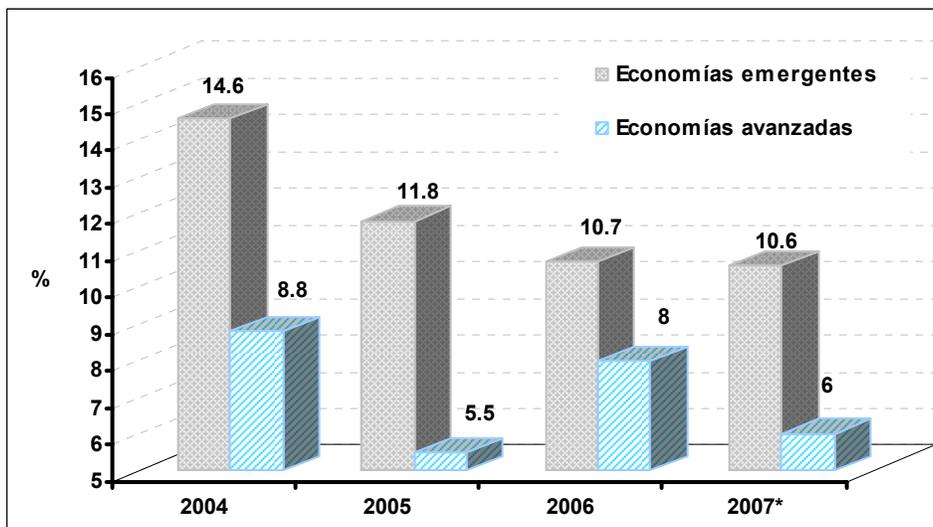
Fuente: elaboración propia con base en IMF, 2006.

De 2004 a 2006 en la economía de Estados Unidos –principal motor de crecimiento mundial– la inflación fue aumentado hasta llegar a un valor máximo de 3.6% en 2006. Por su parte, las economías asiáticas recién industrializadas y la canadiense presentaron tasas constantes de crecimiento en los niveles de precios y que, a su vez, se registraron como las más bajas en comparación con el resto de los países seleccionados. Según las proyecciones realizadas para 2007, este indicador disminuiría en la economía estadounidense y en la de Canadá. Asimismo, para el grupo de economías en desarrollo esta variable osciló en un rango de 5 a 6%, sin embargo, su comportamiento mostró una ligera tendencia a la baja provocada por la naturaleza de la política monetaria de cada región (véase Gráfico 2.5).

Teórica y empíricamente, el saldo de la cuenta corriente –resultado de la diferencia entre exportaciones e importaciones de bienes y servicios– es un factor importante para evaluar el desempeño de una economía y su relevancia dentro de un contexto internacional. Por ello se procede a analizar el comportamiento de las exportaciones, mismas que en los países emergentes registraron tasas de crecimiento mayores a 10%, aunque se observó que

su dinamismo se ha ido debilitando. Por ejemplo, en 2004 registraban una variación de 14.6% y para 2007 se pronosticó el valor más bajo en comparación con los dos años anteriores (10.6%). Para las economías avanzadas la variación más alta se registró en 2004, ubicándose en 8.8%, sin embargo, su comportamiento es errático y no permite identificar una trayectoria definida (véase Gráfico 2.6).

Gráfico 2.6. Economías seleccionadas: evolución de las exportaciones, 2004-2007
–tasas de crecimiento–



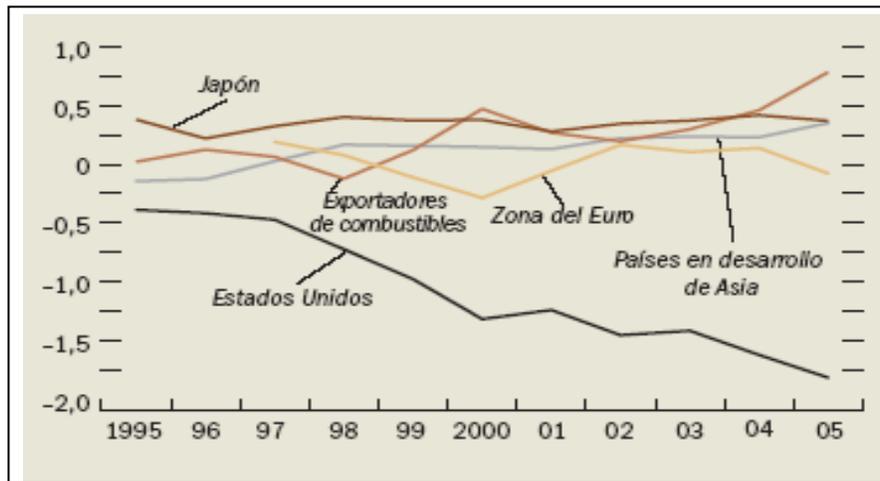
*/ Los datos son proyecciones del IMF, 2006.

Fuente: elaboración propia con base en IMF, 2006.

En 2006 se agudizaron los desequilibrios mundiales: en algunos países avanzados el déficit en cuenta corriente alcanzó niveles no antes vistos aunque, por otro lado, en las economías en desarrollo el saldo de la balanza comercial fue superavitario, con una aproximación al equilibrio. Se identifican dos casos especiales: los países exportadores de petróleo y de otros combustibles, y Estados Unidos. En específico, se puede observar que de 1995 a 2005, éstos presentaron un comportamiento de espejo, es decir, mientras en el primer grupo registra un mayor *superávit*, la economía estadounidense incurre en un mayor

déficit en cuenta corriente. Por otro lado, Japón ha sido el único país que ha registrado un superávit sostenido (véase Gráfico 2.7).

Gráfico 2.7. Países seleccionados: saldo en la cuenta corriente, 1995-2005
–porcentaje del PIB mundial–



Fuente: tomado de FMI, 2006.

Para el caso de los países emergentes asiáticos se registró un superávit debido, en lo principal, a la fuerte recuperación de las exportaciones del sector de las tecnologías de la información. Asimismo, este comportamiento es evidente en los países exportadores de combustibles (véase Gráfico 2.7). En este último bloque de países (economías petrolizadas) la situación no es del todo segura ya que se pronosticó una tendencia a la baja en la cotización de algunas mezclas (no ligeras) de petróleo durante los primeros meses de 2007.

En particular, la economía estadounidense es uno de los casos que más preocupó al FMI debido a que llegó a registrar un déficit de 7% como proporción del PIB. Este desequilibrio en 2006 no llegó a tener impactos negativos durante el corto plazo, ya que el crecimiento en la demanda por activos estadounidenses fue cada vez más fuerte. Ante tal escenario, el FMI recomendó, a través de modificaciones en sus políticas, incrementar el ahorro nacional con el fin de evitar cualquier tipo de riesgo sobre el desempeño de la economía mundial en el largo plazo.

B.2 Reservas internacionales

A través de un análisis de cuentas monetarias y de la balanza de pagos de mercado se puede definir el concepto de reservas internacionales. En la actualidad la mayoría de los países cuenta con una institución monetaria oficial que tiene como una de sus principales funciones determinar la oferta del dinero de alta potencia o también conocida como "base monetaria", la cual se puede expresar de la siguiente forma:

$$H = IR + CrN \quad (4)$$

donde:

H = Base monetaria

IR = Reservas internacionales

CrN = Crédito interno neto

La base monetaria se compone de todos los billetes y monedas que circulan en la economía, así como por los depósitos que tienen todos los intermediarios financieros bancarios en el organismo central. El crédito interno neto se integra por los bonos gubernamentales que emite el banco central, los préstamos y los descuentos, y las reservas internacionales, que a su vez representan los activos financieros denominados en moneda extranjera y otros activos como el oro.

Desde la perspectiva de la balanza de pagos contable tenemos que ésta se define como el registro de las transacciones de los residentes de un país con el resto del mundo, ya sean las del comercio de bienes y servicios que se contabilizan en la cuenta corriente o las que se registran en la cuenta de capitales. No obstante, la balanza de pagos de mercado representada a través del mercado de divisas⁴ muestra con mayor precisión el

⁴ Las divisas son dinero del resto del mundo en territorio nacional y representan el conjunto de monedas extranjeras con las que los países realizan transacciones en la balanza de pagos. Una divisa clave es aquella que puede operar como dinero mundial.

comportamiento de las reservas internacionales ya que va más allá de la cuadratura contable.

El déficit o el superávit en la cuenta corriente y en la de capitales determinará el nivel de reservas. Si un país registra un déficit en cuenta corriente, éste puede ser financiado con la venta de activos, por préstamos en el extranjero y por la venta de divisas –desacumulación de reservas–. Por el contrario, si existe un superávit, el sector privado puede utilizar las divisas que recibe para pagar sus deudas o comprar activos en el extranjero, de la misma forma en que la autoridad monetaria puede comprar divisas y con ello aumentar sus reservas internacionales. Además, es importante precisar que desde el punto de vista teórico, en una economía con régimen cambiario flexible las reservas no influyen en la determinación del tipo de cambio.

Los principales motivos para mantener reservas internacionales se agrupan en tres categorías: liquidez, seguridad y rentabilidad. Saber cuál es el nivel óptimo de reservas en una economía –factor endógeno que se determina por el flujo de la balanza de pagos de mercado– permite que los bancos centrales actúen para mantener el monto de reservas en equilibrio. La utilidad de determinar este nivel reside en conocer la cantidad óptima que iguale los costos y los beneficios para un país. Ante esta interrogante algunos bancos centrales e instituciones internacionales han desarrollado modelos econométricos que permiten identificar el nivel óptimo de cada país⁵ y, en caso de ser necesario, intervenir a través del banco central.

Este nivel permite conocer el costo de oportunidad⁶ y el beneficio de mantener reservas internacionales. El costo surge cuando los bancos centrales invierten en activos de bajo riesgo que tienen un rendimiento inferior al de otros usos alternativos, y el beneficio se justifica ante algunas circunstancias que pueden presentarse en una economía abierta tales como: *a)* déficit insostenible en la cuenta corriente de la balanza de pagos, *b)* un nivel de

⁵ Anteriormente se utilizaba el criterio de que un monto adecuado de reservas internacionales de un país era aquél que representaba tres meses de sus importaciones totales, sin embargo hoy en día este criterio es caduco.

⁶ Se define como la diferencia entre el costo de la deuda externa y el rendimiento de las reservas, según el Banco Central de la República de Colombia.

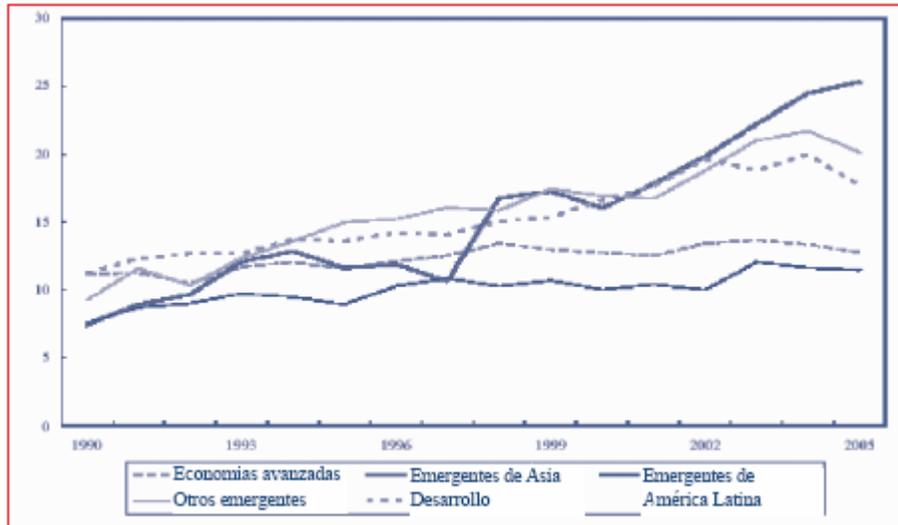
deuda externa de corto plazo superior al saldo de las reservas, *c*) pérdida de confianza en la solvencia del sistema financiero y *d*) altos déficits fiscales que conduzcan a una deuda pública insostenible.

Existen varias metodologías para determinar el nivel óptimo de reservas internacionales, entre ellas destaca la del economista belga Robert Triffin, la de Walter Heller y la regla que propusieron el ex presidente de la Reserva Federal, Alan Greenspan y Pablo Guidotti, ex viceministro de Economía de Argentina. La de Triffin consiste en mantener el nivel de reservas crecientes al mismo ritmo que el comercio externo; en la del economista norteamericano se analiza la forma en que se ajusta la economía si frente a un desequilibrio externo no se dispone de reservas para financiarlo; y por último, la regla de Greenspan-Guidotti establece que un buen nivel de reservas es aquel que permite financiar el 95% de los vencimientos de la deuda externa sin necesidad de endeudarse por un período de un año aproximadamente.

De acuerdo con datos recientes sobre el comportamiento de la economía global, se puede apreciar que desde 1999 algunos países del continente asiático, en particular China, Japón, Corea del Sur y Hong-Kong han presentado un nivel de acumulación creciente en sus reservas internacionales. Algunos analistas atribuyen este comportamiento a un problema de liquidez mundial, es decir, al diferencial que existe entre el volumen de consumo y el de ahorro en los países emergentes y los desarrollados (véase Gráfico 2.8).

La discrepancia se explica porque los países emergentes presentan niveles de ahorro más que proporcionales respecto a los del consumo. En este bloque se encuentran los países de Asia y América Latina, sin embargo, el monto de reservas acumuladas de los latinoamericanos no se compara con el que registran sus pares asiáticos emergentes, destacando a partir de 1997 el crecimiento acelerado de la acumulación de reservas como proporción de su PIB (véase Gráfico 2.8).

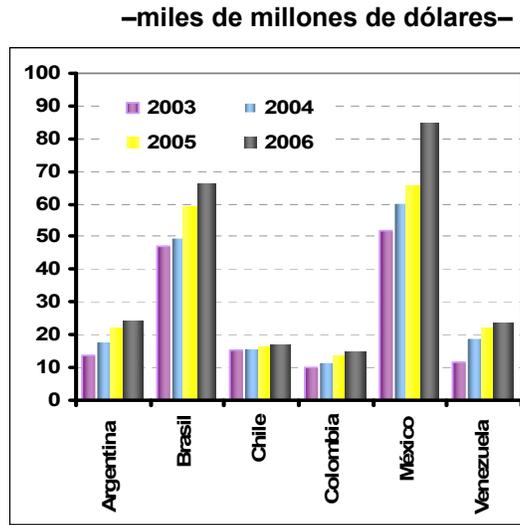
Gráfico 2.8. Países seleccionados regionalmente: evolución de las reservas internacionales, 1990-2005
—como proporción del PIB—



Fuente: tomado de J. Olivier y R. Ranciére, 2006.

De manera individual podemos identificar que el país emergente asiático con una mayor acumulación de reservas es China, quien llegó a registrar casi un millón de millones de dólares en 2006. Ello obedece al dinamismo en sus exportaciones de bienes y servicios y, por ende, al superávit que ha registrado en su cuenta corriente. De los países de Latinoamérica: México y Brasil son los que presentan un mayor crecimiento en las reservas internacionales (véase Gráfico 2.9).

Gráfico 2.9. Países seleccionados: evolución de las reservas internacionales, 2003-2006



Fuente: elaboración propia con base en datos de *The Economist*, 2002-2006.

El monto de reservas en México se debe, en gran medida, a la entrada de divisas provenientes de la venta de petróleo, por las remesas y el turismo. Y la acumulación de Brasil se debe a la exportación de materias primas. A pesar de que Venezuela no destaca de la misma forma es importante mencionar que su nivel de reservas está directamente vinculada a las ventas de petróleo (véase Gráfico 2.9).

Ante dichas situaciones, la disyuntiva es definir un criterio que permita identificar si el monto de las reservas de un país se encuentra por arriba o por debajo de su nivel óptimo. Por ejemplo, según el análisis del Fondo Monetario Internacional, tras el efecto tequila el nivel de reservas en México se encuentra ligeramente por encima del adecuado con respecto a diversos criterios, incluidos los flujos de capitales, las amortizaciones de la deuda de corto plazo y los riesgos específicos del país (Palacios, 2007).

B.3 Banco Mundial

El nueve de abril de 2007 el director del BM negó ante algunos medios de comunicación estadounidenses, entre los que destacan *Washington Post*, haber incurrido en un caso de nepotismo. Sin embargo, ante el posible conflicto de intereses, el seguimiento

del caso que hacía el Comité Ejecutivo del Banco Mundial y el acoso de la prensa norteamericana –un día antes de la reunión de primavera del BM y del FMI con sede en Washington– el máximo representante del organismo no tuvo otra opción más que asumir, cuatro días después de la primera declaración pública, la responsabilidad por la promoción y el aumento salarial que otorgó a su compañera sentimental Shaha Ali Riza.⁷ Él simplemente declaró: “cometí un error que lamento y por ello dejo en manos del organismo mi renuncia”.

El escándalo se debió a que Riza continuó percibiendo un sueldo por parte del BM pese a que había declinado a su cargo en la institución, tras ocho años de laborar en ella, para ser enviada al Departamento de Estado del gobierno estadounidense. No obstante, aún después de su partida recibió aumentos de 61 mil dólares, promovidos por Wolfowitz. Con ello, su sueldo llegó a ser de 193,590 dólares anuales –mayor al sueldo que percibía en 2006 la propia Secretaria de Estado, Condoleezza Rice–. Sin embargo, el neoconservador afirma que comunicó al Consejo Ejecutivo un caso de conflicto de interés con una funcionaria y solicitó directrices al Comité Ético del cual recibió consejos de carácter “informal” para que la empleada en cuestión se trasladara hacia un puesto que estuviera lejos de su influencia o transferida de la institución y se evitara dicho conflicto.

No obstante, al interior del Banco Mundial se mencionaban con énfasis, como era de esperarse, las diversas controversias políticas en las que Wolfowitz asumía un papel protagónico desde su designación en el cargo. En particular, los países europeos manifestaban descontento por considerarlo un símbolo del unilateralismo y de arrogancia estadounidenses.⁸ Con todo, la Asociación de Empleados pidió la renuncia del ex subsecretario de Defensa de Estados Unidos ya que sus declaraciones se habían convertido en un problema para la institución y su estancia significaba una contradicción respecto a las

⁷ Ejecutiva de alto rango en comunicaciones del Departamento de Medio Oriente del BM, y ex-especialista en temas sobre género.

⁸ Desde la creación del BM su presidente siempre ha sido estadounidense, esto ha provocado cada vez más descontento, pero la reacción fue peor cuando Bush eligió a Wolfowitz, quien trabajó como subsecretario de defensa y fue el arquitecto de la guerra en Irak.

propuestas de anticorrupción y gobernabilidad que el BM promueve en el mundo y que fueron emblemáticas durante sus dos años de gestión en la institución.

Frente a los 24 integrantes que componen el órgano directivo del BM y que representan a los 185 países miembros de la institución, el dirigente de la agencia de desarrollo más importante del mundo aseguró de manera ingenua que lo ocurrido fue un simple “error” provocado por el desconocimiento de las normas que regían en el banco –sin olvidar que este acto en cualquier lugar y bajo cualquier estatuto se llama nepotismo– e hizo pública, al principio, su negativa a renunciar.⁹ Ante tal afirmación, Graeme Wheeler, director gerente de la institución, le pidió su dimisión para defender los intereses del BM.¹⁰ La expectativa de salida del director del organismo internacional iba aumentando en los últimos días de abril ya que el Comité tenía el reporte oficial que entregaría a la junta de gobernadores. En éste se definía que sí se habían quebrantado las regulaciones de la institución y afectado su propia reputación.

Por su parte, la Casa Blanca en todo momento dio su respaldo al otrora segundo del Pentágono –a través de declaraciones por parte del presidente estadounidense del siguiente tipo: “Wolfowitz debe quedarse y se le debe dar una oportunidad justa para que presente sus argumentos”– aun cuando su equipo protagonizaba una revuelta abierta destinada a persuadirlo de irse y cuando los mismos funcionarios europeos promovían su salida. El máximo responsable del BM aseguró que no renunciaría a su cargo, a pesar de todo. Se necesitaron 332 votos a favor y 251 en contra en la Eurocámara para aprobar una resolución que exigía la renuncia del presidente del organismo.¹¹ Del G-7 destacó Japón como el único país que se alió con Washington para promover la permanencia de Wolfowitz.

⁹ El diario español, *El país* –cuya influencia en el sector de la izquierda en América Latina es alto– plantea la siguiente tesis: el caso Riza es todo un símbolo a la manera en que Bush y los neoconservadores han entendido la Administración y el ejercicio del poder. No fue la ignorancia lo que llevó a promocionar a su compañera sentimental sino la inercia de actuar como era costumbre en el grupo de ideólogos al que pertenece.

¹⁰ El funcionario es uno de los empleados de carrera que Wolfowitz promovió a la gerencia tras asumir la presidencia del banco en 2005.

¹¹ La decisión de dimitir al presidente le aseguró a EU continuar con la elección de los próximos titulares del BM ya que Europa decide a los del FMI.

Así, el 17 de mayo de 2007 se anunció su dimisión –con fecha efectiva a partir del 30 de junio– a la presidencia del BM. Sin embargo, en el comunicado oficial no sólo se reconoce que Wolfowitz no obró de mala fe en la promoción e incremento salarial en cuestión (que fue del 36%) sino que hace el reconocimiento de sus méritos, de una supuesta falta de claridad de las normas éticas del BM y concluye que es conveniente revisar el marco de gestión interna en la entidad. No obstante, lo que sentenció a Wolfowitz, al final de cuentas, fue el anteponer sus intereses personales a los del organismo. Con todo, su dimisión evitaría que la crisis se prolongara y que la credibilidad de la institución, ya de por sí dañada con o sin él, no se cuestione más. El mandatario norteamericano designaría pronto a un candidato para remplazar a Wolfowitz y los nombres de los postulantes no se hicieron esperar, entre los que se mencionaron a funcionarios de EU como de otras partes del mundo (véase Cuadro 2.2).

Cuadro 2.2. Banco Mundial: algunos candidatos a la presidencia

Nombre	Cargos
EU	
1.- Robert Zoellik ^{1/}	Ex-representante comercial
2.- Peter McPherson ^{1/}	Ejecutivo de Goldman Sachs y ex-vicesecretario del Tesoro
3.- Colin Powell	Ex-secretario de estado
RESTO DEL MUNDO	
4.- Ernesto Zedillo	Ex-presidente de México
5.- Stanley Fischer	Gobernador del Banco de Israel y ex-funcionario del FMI
6.- Tony Blair	Primer Ministro Británico
7.- Ashraf Ghani	Ministro de Finanzas de Afganistán

^{1/}Candidatos propuestos anteriormente para suceder a James Wolfensohn.

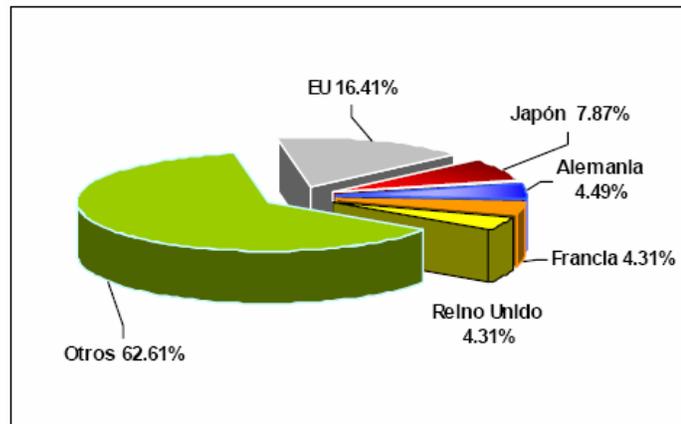
Fuente: elaboración propia con base en notas periodísticas.

La crisis de credibilidad por la que atravesó el Banco Mundial motivó a algunos de los columnistas más destacados a considerar en sus artículos el proceso de la destitución de Wolfowitz y la reputación de dicho organismo. La tónica general de estos escritos giraba entorno a si el presidente del BM contaba con la credibilidad suficiente para erradicar la corrupción en los países en desarrollo, uno de sus principales objetivos. Ante tal

problemática, la dimisión de Wolfowitz de la presidencia debería ser una señal de precaución al régimen de selección y de gestión de los dirigentes de los dos principales organismos internacionales que promueven el financiamiento y la estabilidad mundial, BM y FMI, respectivamente.

La crisis en el Banco Mundial puede servir para promover una reflexión sobre el papel de los organismos financieros multilaterales y su relación con los motivos principales que les dieron origen después de la Segunda Guerra Mundial. La selección del dirigente del banco debe evolucionar y reflejar los distintos cambios por los que ha atravesado la sociedad en general, incluir un esquema que implique transparencia y credibilidad en la elección y no sólo un cambio burocrático que se explica por un mayor poder de voto de EU, lo que representa una costumbre arcaica fundamentada en la división del poder (véase Gráfico 2.10). Sin embargo, esto pasa porque existe cierta complicidad entre los principales accionistas del BM y el FMI, ya que el nombramiento del jefe de éste último sólo le compete a la comunidad Europa.

Gráfico 2.10. Banco Mundial: poder de voto de los principales accionistas



Fuente: elaboración propia con base en notas periodísticas.

¿Fue la debacle de Wolfowitz una señal de que estos procesos ya no son útiles? En opinión del economista Joseph E. Stiglitz, ex funcionario del BM durante la etapa de James Wolfensohn, lo que se destaca es que “desafortunadamente la agenda anticorrupción se

politicizó y por tanto socavó su efectividad”. Esta afirmación va muy a tono con los discursos de oportunidad que han caracterizado al Dr. Stiglitz quien después de haber salido del BM, de ser *economic advisor* de la administración Clinton y de ganar el premio Nobel en economía se encargó de politizar algunos aspectos de las principales acciones fondomonetaristas de estabilización macroeconómica.

Por su parte, el nombramiento de Robert Zoellick, ex representante comercial de EU, promotor clave del lanzamiento de la Ronda de Doha y creador de una sólida reputación en muchos países en vías de desarrollo –elemento principal para recuperar la credibilidad del organismo que presidió– dio continuidad a la tradicional designación del director que prolifera en el organismo internacional. Sin duda, el vicepresidente en *Goldman Sachs* tomó el mismo programa que Wolfowitz: *a)* luchar contra la corrupción, *b)* promover la gobernabilidad en los países en desarrollo y *c)* ayudar a abatir la pobreza en África, principalmente.

Se puede llegar a creer que la situación por la que atravesó el organismo no sólo se solucionó con el actual nombramiento sino que también se tuvieron que considerar nuevas reglas internas y establecer una cierta independencia del gobierno de EU al tomar decisiones propias del BM. No obstante, cada organismo seguirá operando de la misma forma debido a un “informal” y mutuo acuerdo.

CAPÍTULO III

México: el proceso inflacionario de 2007

La dinámica inflacionaria en la economía mexicana durante 2007 fue motivo de diversos cambios en las expectativas de los agentes económicos (consumidores, empresas y gobierno) y en las decisiones de política macroeconómica, en específico, en la conducción de políticas como: la monetaria, la fiscal y la salarial. Cabe destacar que este entorno inflacionario obedeció al panorama internacional que se caracterizaba por los incrementos en los precios de algunos *commodities*. El análisis trimestral del proceso inflacionario permite identificar ciertos tópicos coyunturales que diferencian a cada uno de los trimestres. Las diferencias o similitudes que se pueden observar en los cuatro momentos del año están basadas en la posición del Banco de México (Banxico), la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), la Secretaría de Economía (SE) así como la Secretaría del Trabajo y Previsión Social (STPS). Así, el contenido de este capítulo se divide en cuatro incisos, mismos que corresponden a cada uno de los trimestres de 2007.

A. 07-I: la contención insegura

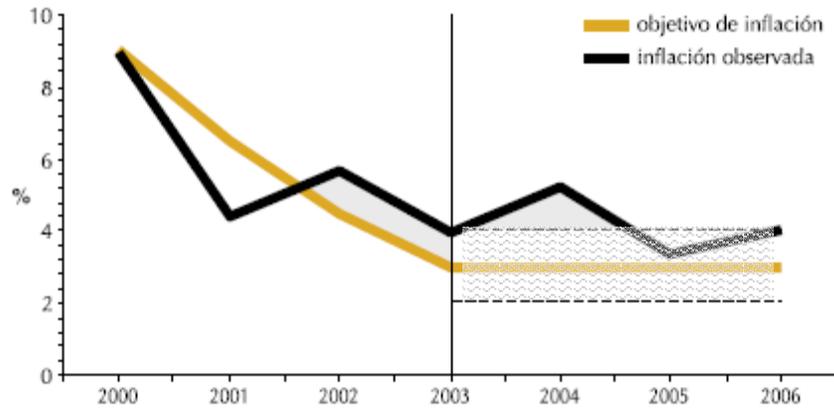
A.1 Panorama Coyuntural

A.1.1 Política monetaria

Desde diciembre de 2003 el Banco de México anunció que su meta inflacionaria sería una variación anual del 3% en el índice nacional de precios al consumidor (INPC), pero con un margen de desviación de un punto porcentual hacia arriba o hacia abajo, es decir, se estableció en los hechos una banda de variabilidad con el propósito de asegurar el cumplimiento del objetivo inflacionario. Lo anterior implica que aunque el blanco sea de 3%, en realidad la autoridad monetaria no incumple su meta si la inflación anual se ubica entre 2 y 4 por ciento. Así, mientras la inflación observada se ubique dentro del rango de 2 puntos porcentuales el banco

central debería ganar credibilidad por parte de los agentes económicos al estar cumpliendo su mandato constitucional: la estabilidad de los precios (véase Gráfico 3.1).

Gráfico 3.1. México: objetivo de inflación e inflación observada, 2000-2006*



* Variación anual.

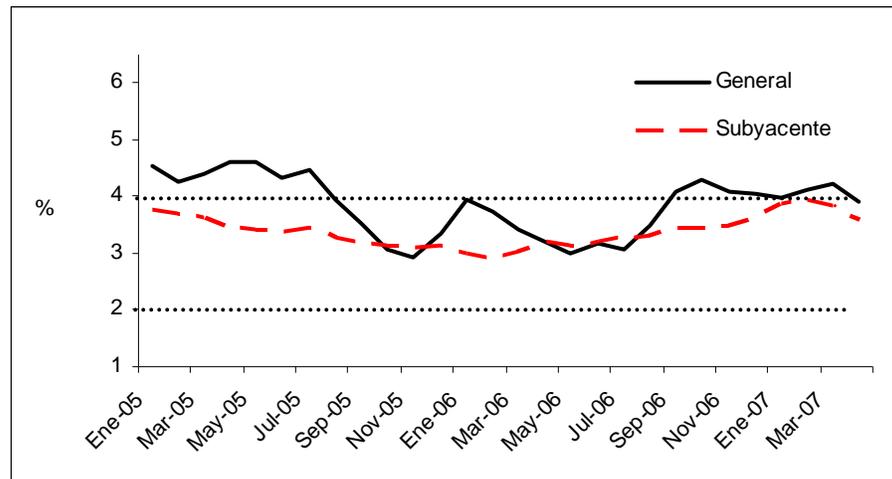
■ Corresponde a los años donde no se cumplió el objetivo de inflación.

Fuente: elaboración propia con base en datos de la SHCP y el Banco de México.

Sin embargo, desde septiembre de 2006 la inflación ha permanecido alrededor del límite superior de 4% y en algunos casos el dato ha sido mayor. Sorprende entonces que el banco central, siendo el responsable de la estabilidad de precios, no se haya preocupado por hacer frente a las presiones inflacionarias de principio de año (2007) a causa del alza en las cotizaciones internacionales de algunos *commodities*, en particular del maíz, y su repercusión directa sobre el precio de la tortilla –producto básico en la dieta de las familias mexicanas de bajos ingresos– limitándose a declarar, en voz de Guillermo Ortiz, gobernador del banco central mexicano, que el alza de precios sólo era una psicosis y no un fenómeno económico, a pesar de que en septiembre de 2006 el Banxico había equivocado su diagnóstico considerando que ésta era una simple burbuja inflacionaria.

A este respecto el Banco de México ha argumentado que los choques de oferta fueron los responsables de haber desviado la inflación por encima de su objetivo de 3% durante los primeros meses de 2007, por lo que la coyuntura inflacionaria fue catalogada como un problema de costos que no tendría por qué contaminar las expectativas, pero un cambio en éstas sí generaría presiones adicionales para el cumplimiento del objetivo inflacionario. El problema es que el blanco de inflación es permanente y no sólo un referente para cada fin de año: el banco central ha incumplido su meta desde septiembre de 2006 y hasta marzo de 2007. Los datos observados de la inflación general así lo muestran, aunque la inflación subyacente no. Esta última se ha mantenido dentro del rango de variabilidad (véase Gráfico 3.2).

Gráfico 3.2. México: inflación general e inflación subyacente, enero de 2005 a abril de 2007*



* Datos mensuales.

Fuente: elaboración propia con base en datos de Banco de México.

Las críticas al Banco de México no se hicieron esperar. Un ejemplo es la opinión que Jonathan Heath, que en ese momento fungía como director de Estudios Económicos de HSBC México, realizó en la primera quincena de enero, diciendo que: “lo preocupante del reporte de inflación no se limita al aumento pronunciado

en el precio de la tortilla y a su impacto en el subíndice subyacente de esta quincena, sino a la tendencia al alza que lo caracteriza desde hace casi 11 meses. Después de haber tocado fondo en 2.87 por ciento en la segunda quincena de febrero del 2006, ha mostrado una clara tendencia alcista. Inclusive, hacia dentro del subyacente, se puede apreciar que la tendencia está presente tanto en los bienes como en los servicios (...). Esto significa que el fenómeno del alza en los precios es generalizado y no sólo de algunos bienes o servicios en particular. Por lo mismo, requiere de alguna respuesta concreta del Banco de México (...). Por lo pronto, las autoridades monetarias no han hecho nada más que declarar que estamos ante un fenómeno temporal, que hasta ahora no ha contaminado la formación de precios y salarios”.

Y aunque el gobernador Guillermo Ortiz veía solamente una psicosis y no un recrudecimiento inflacionario en potencia, declaró también que en caso de que las alzas en los precios contaminaran las expectativas habría una adecuación de la política monetaria. Él vio otros riesgos para la inflación, como la volatilidad de las cotizaciones de los energéticos, la presión en los precios internacionales de los granos, el aumento en el precio de los servicios y la pérdida de competitividad de la economía nacional. Sin embargo, al no realizar cambios en la política monetaria se exhorta al público a pensar que existe un rango implícito de tolerancia inflacionaria mayor al 4% estipulado.

Esta idea se vio fortalecida debido a que la reacción de la autoridad monetaria no se presentó sino hasta fines del mes de febrero cuando la Junta de Gobierno del Banco de México advirtió que estaría atenta “a la evolución de otros precios de bienes y servicios, de las expectativas del público sobre la inflación (sobre todo de las referente al mediano plazo), y a su posible impacto sobre los salarios. Si hubiese un efecto negativo de los choques de oferta sobre estas variables, la Junta adecuará en forma consecuente la política monetaria a fin de retomar la tendencia convergente de la inflación hacia su meta”.

En materia laboral, uno de los primeros sucesos relevantes al inicio de la administración del presidente Felipe Calderón fue el incremento de 3.9% (1.9 pesos) otorgado al salario mínimo para 2007. Pero aunado a ello destacó el aumento en el precio de la tortilla, que tuvo un impacto directo en los consumidores que a su vez representan el grueso de la población asalariada; en las empresas de la cadena maíz-tortilla y en las acciones de política macroeconómica aplicadas por la SHCP y el Banco de México, principalmente. No obstante, algunos productos de consumo básico reflejaron el impacto que tuvo el precio del maíz lo que provocó un fenómeno de tipo espiral en los mercados de bienes primarios y por lo tanto, tensión en el mercado laboral. Por ello, la SHCP y la Secretaría de Economía (SE) decidieron tomar una medida heterodoxa: la firma del Acuerdo para Estabilizar el Precio de la Tortilla, que tuvo explícitamente el apoyo del Banco de México.

A estos hechos se le añaden las perspectivas de bajo crecimiento para la economía mexicana en 2007 que, según los especialistas, oscilaba entre 3.1 y 3.6%, debido a la desaceleración económica en Estados Unidos y a la baja en el precio del petróleo, lo que anulaba, en cierta medida, la posibilidad de crear los empleos necesarios y una mejora salarial.¹ Asimismo, organismos internacionales como la Organización de las Naciones Unidas (ONU), la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) consideraron que el mercado laboral mexicano requeriría de cambios estructurales para incrementar los empleos de calidad, la productividad y, con ello, elevar la competitividad.

Bajo estos dos escenarios –el alza registrada en algunos precios y las negociaciones salariales– se desarrolló una fuerte disputa entre los encargados de promover la estabilidad macro y algunos grupos de trabajadores vinculados al Partido de la Revolución Democrática (PRD) y a la Unión Nacional de Trabajadores (UNT), ya que éstos exigían un incremento salarial de emergencia. Las amenazas de

¹ A pesar de que se estima la generación de dos millones de oportunidades laborales durante el sexenio mediante el Programa por la Generación del Primer Empleo.

huelga eran de esperarse, ya que en los primeros meses del año se acuerdan los incrementos en los salarios contractuales de algunos de los principales sindicatos del país –por el número de trabajadores que agrupan–.² Sin embargo, en las negociaciones salariales la productividad laboral no representó un factor determinante sino que las demandas se asociaron en gran medida al nivel inflacionario. Estos grupos protestan –a veces con buenos motivos– ante indicios de presión inflacionaria o inestabilidad económica pero mantienen la opacidad hacia el manejo de las cuotas sindicales, amén de que, en general, el conjunto de sus recursos devengados no está sujeto a una rendición de cuentas.³

Por su parte, los sindicatos próximos a acordar el incremento al salario contractual para 2007 se oponían a establecer un tope que podría esperarse fuera el que se le aplicó al salario mínimo (3.9%) o el 3.8% otorgado a los trabajadores de la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM). Los líderes de los sindicatos demandaban como mínimo el incremento que registraron algunos productos de consumo básico. En contraparte, el sindicato azucarero aceptó un incremento directo al salario de 4% y quedó conjurada la huelga en este sector.⁴ Aún con el descontento de otras organizaciones sindicales el problema del alza en los precios de algunos productos básicos no logró penetrar más allá en las negociaciones salariales durante el mes de enero.

El incremento contractual promedio en enero fue de 4.1% mientras que la inflación anual se ubicó en 3.98% (dos centésimas por abajo del límite superior de la meta inflacionaria), es decir, no se contaminaron las negociaciones salariales en

² No obstante, un estudio realizado por varias consultorías –HayGroup, Mercer Human Resource Consulting y AON Consulting– afirma que el 80% de las empresas encuestadas aumentará los sueldos de sus trabajadores hasta el segundo trimestre del año.

³ No se conocen las propuestas del Sindicato Mexicano de Electricistas (SME) para resolver el grave déficit presupuestario originado en el sistema de pensiones, sino sólo su rechazo. En el caso de las pensiones del ISSSTE, por ejemplo, el déficit presupuestario pasó de 11 mil millones de pesos (mmdp) en 2003 a 26 mmdp en 2006.

⁴ No sólo el mercado laboral mexicano destacaba por sus movilizaciones y amenazas de huelga ante la demanda de un incremento salarial de “emergencia” sino también por las cifras publicadas en la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) que levanta el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), donde se registró un aumento en el número de trabajadores formales (sin acceso a seguridad social, utilidades y vacaciones) entre el primer trimestre de 2005 y el último trimestre de 2006.

este período. La actividad del Banco de México se destacó por su escasa participación para la creación de algún nivel de estabilidad en los incrementos salariales, ya que, en ese momento no utilizó su principal herramienta de política monetaria, la tasa de interés. En febrero varios economistas opinaban que un proceso de inercia inflacionaria podría provocar que el incremento salarial resultado de las negociaciones contractuales rebasara la meta de inflación. En ese mismo mes, las autoridades monetaria, fiscal y laboral rechazaron la petición de la UNT, al declarar que no contaban con las facultades necesarias para decretar un aumento de emergencia de los salarios contractuales.⁵

Para los primeros días de marzo los especialistas en economía del sector privado aumentaron ligeramente sus expectativas de inflación de 3.62 a 3.64%, reflejando que los agentes no estaban en la misma perspectiva que el banco central, quien pensaba que el incremento observado en algunos precios de productos de la canasta básica era un choque temporal –esto fue un primer aviso para las próximas negociaciones salariales–. Y la respuesta fue inmediata: los sindicatos reactivaron sus protestas y manifestaciones. Además, la STPS anunció que los incrementos al salario contractual en febrero promediaron 4.3%, cifra superior al objetivo de inflación, lo que representaba un foco rojo para las decisiones que debía tomar el Banco de México en cuanto a la política monetaria.⁶ Para el 21 de abril la SE ratificó la renovación del “Acuerdo para Estabilizar el Precio de la Tortilla” con la incorporación de nuevos actores de la cadena productiva maíz-nixtamal-tortilla.⁷

⁵ La petición de otorgar un incremento salarial de emergencia por parte de la UNT no se libra de un obvio designio político.

⁶ Con ello se podía prever que las próximas negociaciones salariales serían más complicadas, ya que se encontraban pendientes las revisiones contractuales de PEMEX y del IMSS.

⁷ La explicación del entonces titular de la SE, Eduardo Sojo, fue: “queremos cuidar el ingreso de las familias de más bajos ingresos y modernizar el último eslabón, que son los productores del maíz y de la tortilla”.

A.1.2 Política fiscal

A finales de 2006 la SHCP expuso en los *Criterios generales de política económica* que la economía mexicana se encontraba más fuerte que a inicios del sexenio anterior debido al manejo responsable de la política macro, por lo que la desaceleración de la actividad económica de EU no afectaría significativamente a la de México. Ello se traducía en que nuestra economía estaría protegida ante cualquier choque externo que pudiera presentarse. La volatilidad del precio internacional del petróleo registrada en 2006 y a principios de 2007 representó para la SHCP un posible ajuste en los ingresos presupuestarios de corto plazo. Para mediados de enero del año de estudio, la mezcla mexicana de petróleo cerraba en los 41.95 dólares por barril, 85 centavos por debajo de lo establecido en la Ley de Ingresos para 2007 (42.80).

A pesar de esto no se tomaron medidas como la reducción del gasto público –lo cual repercutiría en un menor nivel de crecimiento de la actividad económica– aunque tampoco se incurrió en un déficit, debido a que el balance de los ingresos petroleros que se tenía para esa fecha y el Fondo de Estabilización de Ingresos Petroleros podrían, en alguna medida, propiciar que se absorbiera y amortiguara parte de esa volatilidad. Además de los riesgos por la caída en los precios se presentó una reducción en la producción de petróleo en Cantarell, el principal yacimiento descubierto a mediados de los años setenta que contribuye con el 60% de la producción nacional del crudo. Durante el sexenio pasado se produjeron en promedio 3.232 millones de barriles diarios de petróleo (mbdp) de los cuales Cantarell aportó 1.837. No obstante, la producción de este yacimiento se ha venido reduciendo paulatinamente (para 2007 Pemex estimó que la producción caería 1.55 mbdp). Aunado a ello debe apuntarse que del resto de los yacimientos no se extrae el suficiente hidrocarburo si quiera para satisfacer la demanda interna.

Si bien la volatilidad del precio del petróleo ya se vislumbraba como un problema para la economía mexicana, a ello hay que sumar también el riesgo

subyacente a la declinación de las reservas y, por tanto, de las exportaciones. Esto se puede traducir en un déficit fiscal y de cuenta corriente, ya que las finanzas públicas se nutren de los ingresos de la venta del petróleo en más de un tercio. La SHCP estimó que el déficit de las finanzas públicas a finales del sexenio llegaría a un nivel más elevado que hace 10 años, es decir, que para 2012 se tendrá un déficit de 2.9 como porcentaje del producto interno bruto (PIB). La política que se planteó iba en la dirección de buscar un equilibrio para el pago de impuestos, bajar las tasas de interés para mejorar la competitividad del país y aumentar la recaudación. En cuanto a la recaudación del impuesto sobre la renta (ISR) y del impuesto al valor agregado (IVA), el primero registró un aumento de 12.4% real en 2006, para ubicarse en casi 450 miles de millones de pesos (mmdp); mientras que el segundo creció 15.8%, que equivale a poco más de 380 mmdp. A su vez, se pretende combatir la evasión fiscal, que representó el 27% de la recaudación o 240 mil millones de pesos (mmdp) para 2006; asimismo, las tasas de incumplimiento registraron un 35% respecto del potencial recaudable que equivale a 500 mmdp. La mayor incidencia de esta evasión se presenta en el ISR a personas físicas con actividades empresariales y de ingresos por arrendamiento.⁸ El porcentaje que recauda México es uno de los más bajos de entre los países pertenecientes a la OCDE: 19.8% del PIB, lo que lo ubica por debajo del promedio del organismo, que es de 36%.

A pesar de que México cerró con un superávit fiscal en 2006 —0.23% del PIB, que equivale a 21 mmdp— se pronosticaban ciertos problemas en las finanzas públicas para 2008 y 2009. Según Standar and Poor's en 2007 existía suficiente holgura en las finanzas públicas para enfrentar una caída razonable en los ingresos del petróleo en ese mismo año. Sin embargo, los focos rojos se presentarán en los siguientes años debido a que el gasto público mantiene una tendencia creciente: en 2006 cerró en un billón 656 mil millones de pesos, debido al pago de salarios del aparato burocrático (gasto corriente) y a las demandas de los estados por transferencias —las cuales se han incrementado en los últimos años de 6.5 hasta

⁸ Según Enrique Quintana, columnista de *Reforma*, el fenómeno de la evasión fiscal se compone de tres partes: una cultural, otra atribuible a la estructura económica y, una más, caracterizada por las deficiencias del sistema legal.

8.0%. Cuando se tienen desequilibrios en las finanzas públicas es difícil alcanzar la meta de inflación.

A.2 Evaluación de las políticas

A.2.1 Política monetaria

En un esquema de blancos de inflación la tasa de interés es la principal herramienta del banco central para ejecutar las acciones de política monetaria, por esta razón los agentes económicos están siempre atentos al comportamiento de este indicador. Así, por ejemplo: 1) si la autoridad monetaria influye en la disminución de la tasa de interés debe entenderse que el banco central está ejecutando una política monetaria expansiva, lo que implica que el dinero se abarate, 2) el banco central no actúa en operaciones de mercado para mantener la tasa de interés invariable cuando considera que la economía no enfrenta perturbación alguna y, 3) cuando la autoridad monetaria propicia que se incremente la tasa de interés y por ende se encarezca el dinero dando lugar a una política monetaria restrictiva.

Los dos últimos escenarios ejemplifican las decisiones de política que el Banco de México utilizó ante las presiones inflacionarias que se observaron en la economía mexicana desde septiembre de 2006 y cuya agudización en enero de 2007 amenazó con desatar una espiral inflacionaria. En un primer momento el Banxico sostenía la tesis de que estas presiones inflacionarias eran pasajeras pues su origen estaba en choques de oferta que determinaban la inflación observada, y que ésta se reestablecería a la baja cuando, en conjunto, la nueva producción de maíz y la apertura de mayores cupos de importación garantizaran el abasto interno, superando así la coyuntura inflacionaria sin la necesidad de restringir la política monetaria, pues los mecanismos endógenos del mercado corregirían el choque de oferta y, por tanto, la inflación regresaría a su senda ya establecida dentro del rango de 2 a 4%.

El escenario descrito es correcto siempre y cuando se suponga que la brecha de desempleo sea igual a cero y que la expectativa de inflación sea igual al blanco; es decir, debe observarse una inflación de equilibrio que motive a los sindicatos a pactar contratos salariales compensadores de la pérdida de poder adquisitivo. En otras palabras, las expectativas en los cambios en el nivel de precios deben alinearse con la inflación observada. Bajo estas condiciones, sí puede existir una sorpresa inflacionaria cuyo origen sea de costos, que era lo que el Banco de México preveía. Sin embargo, en la segunda quincena de enero los sindicatos comenzaron a demandar la aplicación de salarios de emergencia para cubrir los aumentos en los precios de la tortilla y otros bienes de la canasta básica –el huevo y el limón, por ejemplo–. Si a esto se añade que desde septiembre de 2006 la inflación observada se ha mantenido persistentemente en niveles que exceden el límite superior del *intervalo blanco* que fija el Banxico (4%), se puede decir entonces que existían razones de sobra para pensar que las expectativas se contaminarían y la inflación de costos que suponía el banco central se convirtiera en una inflación inercial.

En este punto, el banco central relegó la solución del problema inflacionario al mercado y mantuvo sin cambios su política –no propició un alza en la tasa de interés durante los meses más abrumadores (véase Gráfico 3.3)–. Su actuación como autoridad monetaria fue lenta y transfirió su responsabilidad a las autoridades fiscales, siendo la SHCP y la SE las que suavizaron el problema instrumentando políticas heterodoxas limitadas, como la firma de acuerdos con los productores de la industria de la tortilla para fijar un techo al precio de ésta. En estas acciones, el Banco de México sólo fue un observador y, en el mejor de los casos, se limitó a validar las medidas tomadas y, cuando llegó la fecha de vencimiento del pacto, sugirió dar continuidad a éste. Al parecer, la hipótesis de una inflación de costos ya no era sostenible.

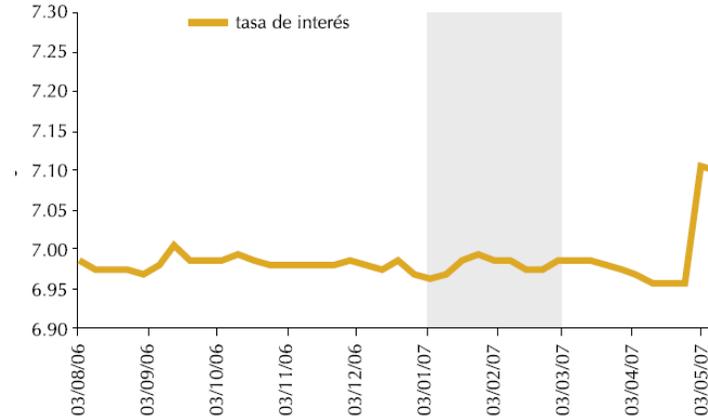
Entonces, cabría preguntarse si la excesiva confianza del Banco de México en el mercado lo llevó a no restringir su política monetaria –como esperaban algunos analistas– y discrecionalmente aceptar niveles inflacionarios ligeramente

mayores al límite superior de variabilidad (4%), suponiendo que estos nuevos niveles no afectarían su credibilidad y, por tanto, no incurriría en un problema de inconsistencia dinámica.⁹ Lo sorprendente es que los agentes económicos se movieron en principio con el enfoque del Banco de México, negociando durante el mes de marzo en el mercado de dinero con una tasa de interés a la baja, es decir, asumiendo una política monetaria expansiva, como si no hubiese existido presión inflacionaria alguna. De hecho, el panorama parecía resuelto, pues en el informe sobre la inflación del mes de abril se daba a conocer una ligera deflación en el INPC. ¿Acaso las fuerzas del mercado y el Acuerdo para Estabilizar el Precio de la Tortilla habían resuelto la coyuntura inflacionaria?

Tal parece que no, pues el Banco de México decidió a través de los movimientos del régimen de saldos diarios o “corto” incrementar la tasa de interés más de un cuarto de punto durante la primera semana de abril (véase Gráfico 3.3). Cuando parecía haberse desvanecido la presión inflacionaria el instituto emisor aplicó una política monetaria restrictiva. ¿Será éste un anuncio de que aún existen riesgos de que las expectativas se contaminen y el banco central considera que la medida heterodoxa no diluyó por completo las presiones inflacionarias originadas en la cadena productiva maíz-tortilla? Por el momento el banco central estaba siendo precavido en el mercado para evitar una contracción seria de la actividad económica en el futuro.

⁹ Recuérdese que el Banco de México adquirió credibilidad por desempeño –durante 2005 cumplió con el objetivo inflacionario– y no por su transparencia ya que la no publicación de las minutas sigue constituyendo un pasivo en la reputación de dicha autoridad.

Gráfico 3.3. México: tasa de interés de los CETES a 28 días, 2006.8 – 2007.5



■ Representa el período de mayor presión inflacionaria originada en las demandas salariales

Fuente: elaboración propia con base en datos del Banco de México.

Las acciones de política que estaba implementando el Banco de México pueden modelarse en un esquema IS-LM con expectativas.¹⁰ Este modelo está especificado por tres ecuaciones: 1) la expresión *forward looking* de la curva IS, 2) la ecuación de Fischer y 3) la curva de Phillips aumentada por expectativas. Este sistema de ecuaciones se representa formalmente de la siguiente manera:

$$y_t = E_t y_{t+1} - s[r_t - r] + x_{dt} \quad (1)$$

donde, $s > 0$ y $r > 0$

$$R_i = r_t - E_t \pi_{t+1} \quad (2)$$

$$\pi_t = \beta E_t \pi_{t+1} + \phi(y_t - y^*_t) + x_{\pi t} \quad (3)$$

donde $0 \leq \beta \leq 1$ y $\phi > 0$

¹⁰ El modelo IS-LM con expectativas está basado en Galán, 2006.

La primera ecuación determina el nivel de producto real (y_t), el cual está en función de las expectativas futuras del producto real ($E_t y_{t+1}$), de la tasa de interés real (r_t) y de una variable estocástica que afecta positivamente el gasto agregado (x_{dt}); la segunda define la tasa de interés nominal (R_t) como la diferencia entre la tasa de interés real y la expectativa inflacionaria que prevalezca entre los períodos t y $t + 1$ y, por último, la tercera determina la inflación en función de sus propias expectativas ($E_t \pi_{t+1}$), la brecha entre el producto real y el producto potencial ($y_t - y_t^*$) y un choque de oferta ($x_{\pi t}$).

Cuando la inflación observada está influenciada por las expectativas de inflación del período anterior la ecuación (3) se transforma en (4):

$$\pi_t = E_{t-1} \pi_t + (1/\lambda)(y_t - y_t^*) \quad (4)$$

Si se supone, como en la ecuación (4), que la economía está operando a su nivel de producción potencial y que hay un incremento en las expectativas de inflación, la curva de Phillips con expectativas se desplazará hacia el noreste y aumentará la inflación observada. Entonces el banco central incrementará la tasa de interés nominal para contrarrestar los nuevos niveles inflacionarios, pues cuando la inflación observada está en función de la inflación del período $t-1$, este comportamiento se vuelve permanente. Por lo tanto, para disminuir el efecto inflacionario en el período t , el nivel de producción se restringirá en $(y_t - y_t^*) = x_{\pi t}$. El producto volverá a su senda cuando los instrumentos de la política hayan estabilizado la inflación.

A.2.2 Política salarial y fiscal

De acuerdo con los postulados de la teoría moderna de la inflación, el principal problema reflejado en el mercado laboral a través de las negociaciones salariales del primer trimestre de 2007 (al menos las más connotadas en los medios de comunicación), fue la inflación originada por expectativas. Los agentes

económicos se percataron de que el choque de oferta podría convertirse en un problema de expectativas con una inflación esperada mayor a la meta oficial, lo que podría haber provocado inercia inflacionaria. No obstante, la autoridad fiscal y la SE, con el apoyo del banco central, utilizaron el pacto antes mencionado como una herramienta que permitiera frenar la inercia inflacionaria con lo que los problemas laborales fueron atenuándose paulatinamente. La decisión de no otorgar un incremento salarial de emergencia por parte de los sectores público y privado era la respuesta que los economistas –con conocimiento sobre la teoría moderna de la inflación– esperaban.¹¹

De acuerdo con los fundamentos teóricos y la evidencia empírica, otorgar un aumento salarial de emergencia no es la mejor opción, ya que podría generar una espiral inflacionaria. Dicha afirmación se puede sustentar con un modelo que permita estudiar la dinámica salarios-precios. En principio se considera una economía –como la mexicana– donde la fijación de los salarios está en función de: *a*) las expectativas de inflación asociadas a las variaciones en el costo de vida (π^e), *b*) el nivel de desempleo (*u*) y *c*) la productividad laboral (*q*). Ello se puede expresar en la ecuación (5):

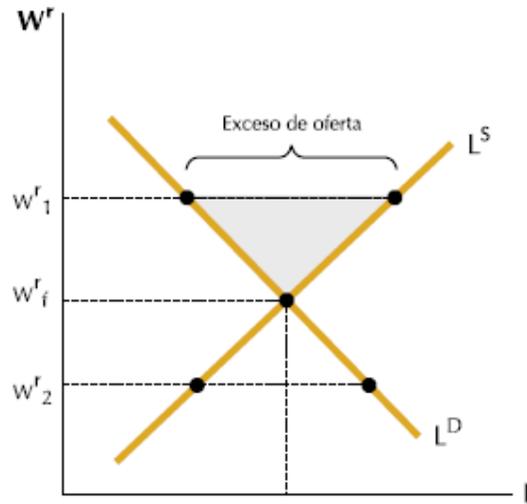
$$w = f(\pi^e, u, q) \quad (5)$$

Como se dijo, en los primeros meses del año se presentaba un escenario donde los precios de algunos productos básicos iban en ascenso, el desempleo era – y sigue siendo– un factor imperante en la economía y la productividad laboral en la industria manufacturera registró un crecimiento de 20.9% entre 2000 y 2006. El desempleo es la única variable que se puede determinar en el mercado laboral, a través de la oferta y demanda de trabajo (véase Gráfico 3.4). En la parte superior del

¹¹ No obstante existe otra veta, la de los especialistas que exigen: “una nueva estrategia económica que utilice la política salarial no como instrumento inflacionario sino como palanca para elevar el nivel de vida de los trabajadores y reducir las tremendas inequidades en la distribución del ingreso”. Dicha afirmación se puede utilizar para justificar la demanda de un incremento salarial de emergencia.

gráfico se observa un caso hipotético del mercado laboral donde existe un exceso de oferta y, por lo tanto, los salarios reales tenderán al punto de equilibrio.

Gráfico 3.4. Caso hipotético del mercado laboral



Fuente: elaboración propia con base en Sachs y Larraín, 1994.

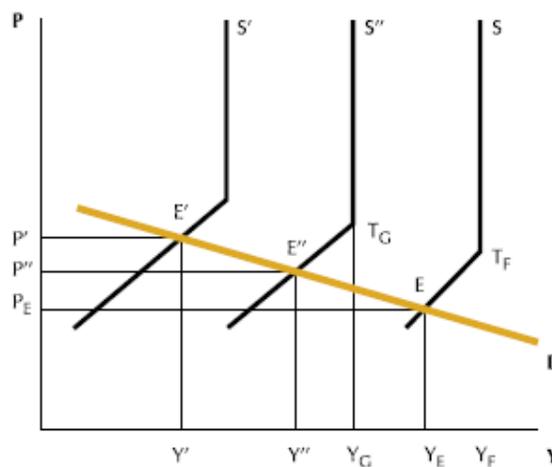
El objetivo central del incremento salarial de emergencia, según algunos grupos de trabajadores, es la defensa del salario, lo cual es ampliamente aceptable. Sin embargo, no hay que olvidar que ante el presente panorama laboral dicho incremento no era viable, ya que sólo ocasionaría que el aumento en los precios fuera más que proporcional al aumento de los salarios y bajo esta situación no se cumpliría el objetivo de este grupo de trabajadores, sino por el contrario perjudicaría en mayor medida a la población de bajos ingresos. Pero ¿por qué sólo ver el factor de la inflación? ¿acaso la productividad no es otro que tiene una estrecha relación con los salarios? Los sindicatos también deben preocuparse por elevar su nivel de productividad lo que es imperativo para que todas las empresas y en específico las paraestatales tengan un mejor funcionamiento en el ámbito de la producción y en el laboral.

Otra cuestión —ésta de raíz fiscal— que se presentó por los problemas presupuestarios (en particular por la disminución de los precios del petróleo) fue el valor esperado de crecimiento para 2007 y 2008. En un primer momento la SHCP pronosticó en los *Criterios de política económica 2007*, que éste sería de 3.0% en 2006 y de 3.9% para el

año siguiente, debido al aumento de las exportaciones propiciado por un mayor dinamismo económico de EU. Para el mes de abril tanto la SHCP como el Banco de México ajustaron sus pronósticos de crecimiento; la primera lo estimó en 3.4% y el segundo entre 3 y 3.25%. Sin embargo, ambas instituciones señalaron que a pesar de que en la demanda interna sigue la expansión del gasto en consumo e inversión, se ha atenuado su ritmo de crecimiento.

Además, enfatizaron que habría que esperar la magnitud de la desaceleración de la economía estadounidense. El efecto que tendría un choque de oferta sobre la economía se podría explicar por medio de una representación geométrica.¹² Los supuestos del modelo son: una economía cuyo presupuesto público se sostiene, en poco menos de 40%, por los ingresos petroleros, y donde el equilibrio de la economía (E) se encuentra determinado por la intersección de las curvas de oferta (S) y de demanda (D), y estando ubicado del lado izquierdo del producto de pleno empleo (Y_F). Ahora bien, la curva de oferta se desplazará hacia el noroeste si se presenta una caída drástica en los precios internacionales del petróleo, es decir, pasaría de S a S' , hasta el nuevo punto de equilibrio E' . Este desplazamiento de la oferta traería como consecuencia: 1) que los precios suban de P_E a P' y 2) que el producto, por tanto, caiga de Y_E hasta Y' (véase Gráfico 3.5).

Gráfico 3.5. Impactos estanflacionarios después de un choque de oferta: un caso hipotético



Fuente: tomado de Contreras, 1998.

¹² El ejemplo aquí expresado está basado en Contreras, 1998.

Vemos que la contracción de la oferta agregada se debe a una caída de los precios internacionales del petróleo. Este efecto, en principio, no implicaría un movimiento en el salario nominal, sin embargo, el impacto en el salario real (W/P) se presentaría cuando la curva de oferta caiga de forma abrupta y, por tanto, los precios pasan de P a P' y el nivel de equilibrio se encontraría en E' . Una vez que el (W/P) cae, el sector laboral reacciona renegociando los contratos, aceptando quizás un menor salario nominal. Dada esta situación y si no existiera interferencia alguna, la curva de oferta agregada se desplazaría hacia el sureste, de S' a S'' , el nuevo punto de equilibrio estaría en E'' , los precios caerían de P' a P'' y, por último, el producto se recuperaría de Y' a Y'' . Finalmente, la economía tendría un nuevo punto de equilibrio, el cual es menor al de pleno empleo, ya que Y_F pasó a Y_G , debido a que se obtuvieron menores ingresos petroleros.

B. 07-II: credibilidad por resultados vs choques externos

B.1 Contexto internacional

De acuerdo con los informes del Fondo Monetario Internacional (FMI) las perspectivas de un acelerado crecimiento a nivel global traerán consigo presiones inflacionarias. Ante esta situación la mayoría de los bancos centrales comenzó a aplicar medidas preventivas y una de ellas dio como resultado el aumento en sus tasas de interés. Durante los primeros meses de 2007 los mercados mundiales se caracterizaron por registrar cierta inestabilidad. Los desequilibrios entre la oferta y la demanda de algunos de los productos energéticos y alimenticios más importantes a nivel internacional fueron la principal causa de que sus precios, en la mayoría de los casos, registren una tendencia alcista.

Sin embargo, los cambios en los patrones internacionales de consumo también influenciaron este comportamiento. Por ejemplo, el incremento en el precio del barril de la mezcla de petróleo crudo provocó que 30 países industrializados –miembros de la OCDE– redujeran el consumo de este bien por primera vez en 20 años. Ello debido,

principalmente, a disturbios observados en el mercado energético y al auge en la inversión y en las ventas de biocombustibles alternativos como el etanol.

La otra veta que motivó el surgimiento de presiones inflacionarias a nivel internacional se manifestó en el mercado de alimentos. Las presiones en el sector agrícola no sólo se deben a que estos productos hayan sido incorporados a la naciente industria de los biocombustibles como insumos primordiales –por ejemplo, el maíz amarillo–, sino también al dinamismo de la demanda por alimentos a nivel mundial, generada, principalmente, por las economías de China y de la India. Lo anterior ha obligado a organismos multilaterales como el Banco Mundial a hacer pública su opinión al respecto y a sugerir cambios en las políticas de precios internacionales de los granos. En suma, estos disturbios a nivel mundial también han tenido repercusiones en las políticas macroeconómicas internas de diversas economías del mundo –cada una con su matiz– y México no es la excepción.

En nuestra economía el efecto inflacionario doméstico derivado del repunte en los precios internacionales del maíz durante el primer trimestre del año trajo consigo alzas en los precios de un número importante de productos que forman parte de la canasta básica. Ello puede explicarse, desde la perspectiva económica mundial, en el hecho de que la economía mexicana importa aproximadamente el 60% de los productos alimentarios de dicha canasta, entre los que destacan el azúcar, el trigo, la leche, el café y los derivados del maíz. Así, para el segundo trimestre de 2007 las presiones inflacionarias en nuestro país ya no fueron ocasionadas por los precios de la cadena maíz-tortilla, como en el primer trimestre, sino por el incremento en la demanda de leche, el cual estuvo estrechamente relacionado con las necesidades alimentarias de la sociedad china.

Estadísticas del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés) indican que el precio de la tonelada de leche en polvo de enero a mayo de 2007 registró una tasa de crecimiento de 33.3%. Asimismo, según datos de la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO, por

sus siglas en inglés) la producción lechera ha registrado una tendencia decreciente en zonas que cuentan con alto potencial productivo como Australia y la Unión Europea (UE). El organismo indica que un factor que posiblemente ha impactado de manera negativa en la elaboración de leche fue la sequía que tuvo lugar en el territorio europeo, sin mencionar las altas temperaturas registradas durante el verano pasado en Estados Unidos (EU). Así, las contingencias climáticas y la mayor demanda de este alimento han sido las causas de los incrementos en su precio.

Por otro lado, algunos voceros de la agroindustria de distintos países explicaron que los precios internacionales de la leche subieron debido a que China aumentó su participación en el consumo mundial de 26.6% a 42.3% en el período 2002-2006. Sin embargo, no toda la responsabilidad es atribuible a la economía china sino también a que los costos de producción de la leche se han incrementado y a la ampliación del consumo internacional del lácteo: en 15 años el consumo mundial de leche aumentó 160 millones de toneladas, pasando de 350 millones de toneladas en 1990 a 510 en 2002. La India, Brasil y México han elevado, en este mismo período, su consumo de leche en más del 50%. No obstante, Pakistán lo ha hecho en más de 90% y China en casi 130%.

Ahora bien, el problema no reside en que las economías del mundo hayan incrementado su demanda por este producto sino que dicho aumento no se ha visto acompañado por un crecimiento similar de la oferta y, por tanto, el precio ha registrado una tendencia al alza. En general, la producción de alimentos en el mercado internacional no crece al mismo ritmo que la demanda, así que los precios internacionales se van ajustando de acuerdo a las leyes del mercado. Si continúa el actual comportamiento de la economía global, y en específico el auge de las economías de China y de la India, en el futuro inmediato no sólo habrá una mayor demanda de leche sino también de una gran cantidad de alimentos.

De tal forma, se puede aseverar que los incrementos en los precios de los alimentos en el mercado internacional durante el segundo trimestre del año se debieron,

en gran medida, al cambio en los patrones de consumo mundial, la expansión de la demanda y a choques de oferta. Al respecto la OCDE opinó contrariamente a la versión oficial del Banco de México sobre el comportamiento de la inflación en la economía mexicana. El organismo advirtió que en el mejor de los escenarios se registrará una inflación anual de 4.2% para 2007 –cifra que rebasa el objetivo de inflación (3%) y la banda superior de variabilidad (4%)–. Su expectativa de inflación para México no está en concordancia con las proyecciones del banco central, el cual espera estabilizar el nivel de precios a una tasa de variación inferior a 4% para el fin de año –dato que se ubicaría dentro del *intervalo blanco* (2 a 4%)–.

B.2 Aspectos inflacionarios internos

Desde 2003 el Banco de México estableció como meta de inflación una variación en los precios de 3% anual (más/menos un punto porcentual), la cual se implantó de manera permanente para todos los meses del año, por lo tanto, éste se tendría que conseguir en cada mes, lo que significa que, en promedio, la inflación debería ser cercana al 3% en todo el período y si surgieran desviaciones éstas tendrían que ser temporales. Sin embargo, desde mediados de 2006 la evolución de la inflación se ha visto afectada por una serie de factores de carácter exógeno, los cuales han generado el repunte de ésta en los cálculos anuales de sus modalidades general y subyacente, por lo que Banxico no ha cumplido con el objetivo inflacionario desde septiembre de 2006 y hasta marzo de 2007, logrando únicamente en enero y en los tres meses del segundo trimestre de este año ubicar a la tasa anualizada de crecimiento del INPC apenas por debajo del límite superior de variabilidad.

Pero los cambios mensuales del nivel de precios tuvieron una tendencia a la baja durante el primer semestre, lo que llevó a los responsables de la política monetaria a declarar que las presiones inflacionarias se desvanecerían y para fin de año se alcanzaría el objetivo inflacionario. Así, el gobernador del Banco de México, Guillermo Ortiz, asegura que en ausencia de perturbaciones de oferta adicionales, se prevé que la inflación retome su tendencia descendente hacia la meta del 3 por ciento, a la que

deberá aproximarse estrechamente hacia el final del próximo año. Por tanto, se prevé que la postura de la política monetaria permanezca con un cierto sesgo restrictivo.

La posibilidad de alzas generalizadas en los precios de productos específicos como el azúcar, los granos, la tortilla, los pecuarios y, recientemente, los lácteos, sigue latente. El comportamiento en los precios ha sido propiciado por las condiciones en los mercados internacionales, y se acentuó, en algunos casos, por las características propias de los mercados internos. Por ejemplo, en nuestro país durante el primer trimestre de 2007 el efecto del alza en los precios de la cadena maíz-tortilla provocó que la inflación estuviera por arriba de 4 por ciento, mientras que para el segundo trimestre el repunte inflacionario mensual se debió, principalmente, a un alza en el precio de los lácteos, lo que impactó negativamente sobre la inflación que pasó de -0.49% en mayo a 0.12% en junio.

De acuerdo con el Banco de México, las expectativas de inflación de los agentes económicos del sector privado durante el segundo trimestre de 2007 dieron lugar a los siguientes resultados: en abril los pronósticos sobre la inflación general y subyacente mostraron un ligero descenso con relación a los datos del mes previo, el primero registró 3.65% mientras que el segundo fue de 3.52%. Para mayo se registró una disminución en dichos indicadores, 3.51% y 3.46%, respectivamente. Por último, en junio no se mostraron cambios significativos, la general se estableció en 3.52%, y la subyacente en 3.48% (véase Cuadro 3.1).

Cuadro 3.1. México: expectativas inflacionarias de los agentes económicos para 2007 e inflación observada –variación anual–

Período	Expectativas inflacionarias		Inflación observada	
	General	Subyacente	General	Subyacente
Abril	3.65	3.52	3.99	3.66
Mayo	3.51	3.46	3.95	3.73
Junio	3.52	3.48	3.98	3.7
Trimestre*	3.56	3.49	3.97	3.70

*/ Promedio aritmético simple.

Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, 2007a, b y c.

Por lo general, el Banco de México utiliza la inflación subyacente, que por definición elimina los precios de los productos que son más volátiles –como los productos agrícolas y los relacionados con la energía–, para, de cierta forma, conocer la trayectoria que seguirá la inflación general en el largo plazo. Durante el segundo trimestre de 2007 la expectativa de este rubro alcanzó 3.49% y la de la inflación general se pronosticó en 3.56%. Sin embargo, el promedio de la inflación general, subyacente y no subyacente, para este mismo período fue de 3.97%, 3.70% y 4.55%, respectivamente (véase Cuadro 3.2). La inflación promedio se encontraba dentro del rango de variabilidad, pero aún no regresaba a los niveles observados en el mismo período del 2006 en el que el Banco de México había logrado credibilidad por resultados (Osorio, 2006).

Cuadro 3.2. México: INPC y sus componentes agregados, abril-junio de 2007 –variaciones mensual y anual–

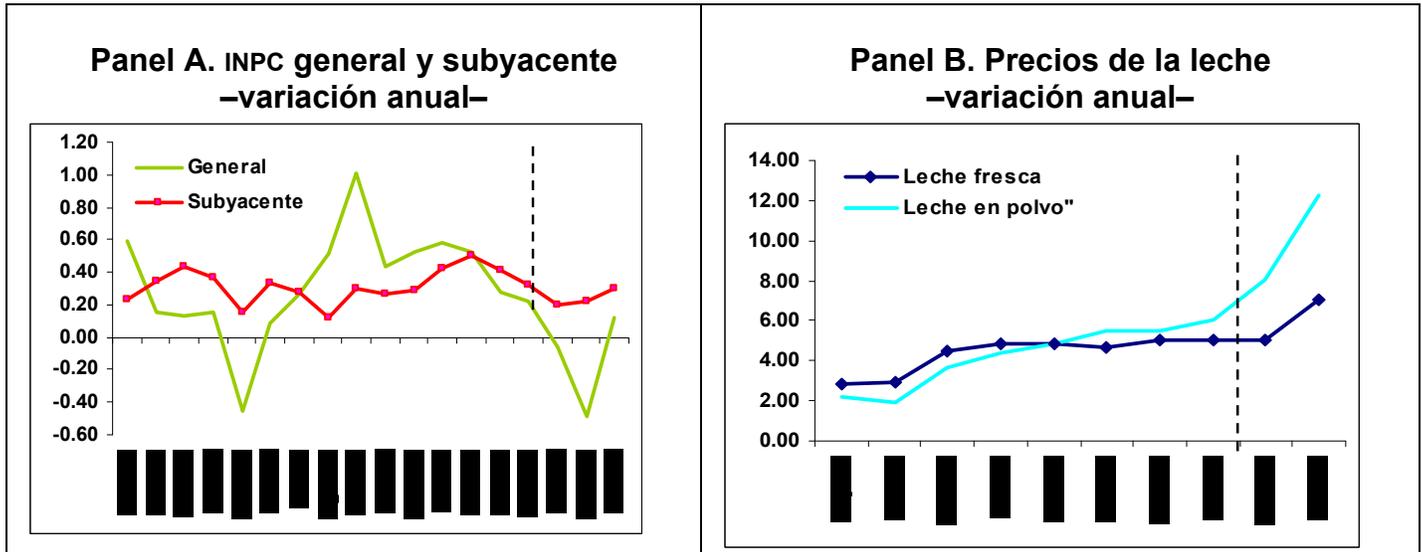
Inflación	Abril		Mayo		Junio		Trimestre*	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	-0.06	3.99	-0.49	3.95	0.12	3.98	-0.43	3.97
Subyacente	0.20	3.66	0.22	3.73	0.30	3.70	0.72	3.70
No subyacente	-0.6	4.67	-1.94	4.40	-0.26	4.58	-2.80	4.55

*/ Promedio aritmético simple.

Fuente: elaboración propia con base en datos de Banco de México, 2007j, k y l.

A pesar de que las tasas de inflación entre marzo y agosto del año pasado fueron sumamente bajas, a partir de septiembre se mostraron al alza. En el Cuadro 3.2, en abril y mayo la variación de precios mensual registró signos de deflación al ubicarse en -0.06% y -0.49%, respectivamente, debido a que el gobierno federal adelantó el subsidio de las tarifas eléctricas en algunas ciudades del norte del país y porque los precios de la cebolla y el limón registraron bajas significativas. No obstante, para el mes junio la inflación mostró un repunte de 0.12%, el cual se atribuye a los incrementos en los precios de algunos productos lácteos (véase Gráfica 3.7).

Gráfica 3.7. México: inflación y precios de la leche, 2006-2007



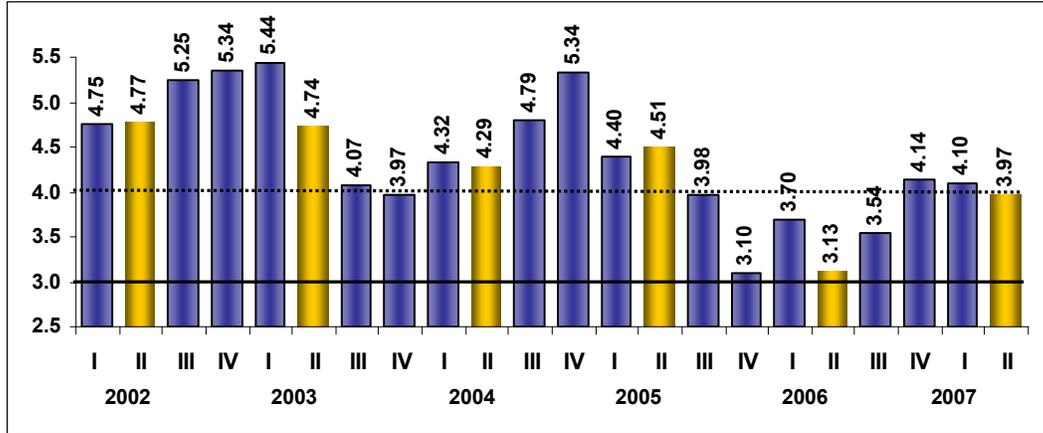
Fuente: elaboración propia con base en datos de Banco de México, 2007d.

Adicionalmente, existen otros productos que mostraron un aumento en su precio como: el jitomate, la vivienda propia, la gasolina de bajo octanaje, el limón, el aguacate, la naranja, el gas doméstico, el pollo en piezas y el bistec de res, por citar algunos ejemplos. A pesar de esta situación, las autoridades monetarias anunciaron que existen condiciones de credibilidad suficiente para que la inflación retorne a su meta en un plazo de 18 meses. La revisión de la inflación a la baja y el mantenimiento del sesgo restrictivo pudieran indicar que si bien los pronósticos apuntaban a una reducción en la inflación para finales de año, Banxico alertaba sobre un entorno más incierto de acumulación de choques inesperados –que pudieran seguir– y una respuesta más restrictiva en su política monetaria.

La tasa anualizada de inflación para el período que va del primer trimestre de 2002 al segundo trimestre de 2007 presentó un comportamiento cíclico. No obstante, en la mayoría de los trimestres la inflación se encontró por arriba del rango máximo de la meta (4%). En el segundo trimestre de 2007 se observó una tasa de crecimiento de 3.97%, y ésta, en comparación con el mismo trimestre de los años anteriores, es la menor sólo después de la de 2006. Además, se registró una disminución en el indicador

inflacionario, que pasó de 4.10% en el primer trimestre a 3.97% en el segundo (véase Gráfica 3.8).

**Gráfica 3.9. México: inflación trimestral*, 2002-2007
–variación anual–**



*/ Promedio aritmético simple.

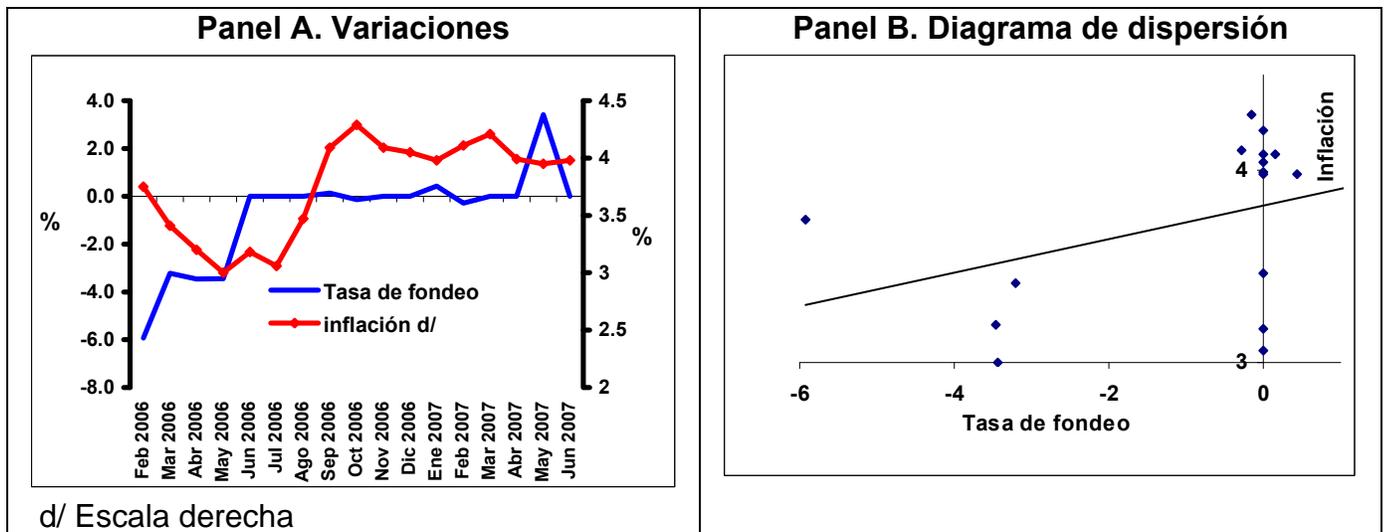
Fuente: elaboración propia con base en datos de Banco de México, 2007d.

Por otro lado, desde marzo de 2005 el régimen de saldos diarios –también llamado “corto” cuando su posición es restrictiva– no presentaba modificación alguna y se ubicaba en 79 millones de pesos. Esta posición de Banxico se basó en que las perspectivas sobre la evolución de la economía mundial continuaban siendo favorables a pesar de que se habían presentado algunos factores externos que ponían en riesgo la estabilidad de precios y el logro del objetivo inflacionario de 3%. A partir de enero de 2006 el Banco de México comenzó a sustituir el “corto” como instrumento de política monetaria y en su lugar ha utilizado la tasa de fondeo como ancla nominal, lo que hace suponer que éste es el nuevo instrumento de política monetaria del banco central. A pesar de que las presiones inflacionarias se observaban a finales de 2006, fue hasta de abril de 2007 cuando Banxico decidió modificar el carácter de la política monetaria propiciando que la tasa de fondeo en un cuarto de punto (véase Gráfica 3.10).

En una decisión no esperada por los agentes económicos, el 27 de abril de 2007 el Banco de México decidió restringir las condiciones monetarias reflejado en un

incremento en la tasa de fondeo bancaria de 7% a 7.25% (véase Gráfica 3.10). Esto significó que a lo largo del primer trimestre Banxico prefirió mantener el ciclo monetario (fondeo bancario en 7% desde 21 de abril de 2006). La medida estuvo enmarcada en un entorno de acumulación de choques de oferta que afectaron los precios del azúcar, maíz y tortilla, lo que se tradujo, en primera instancia, en alertar sobre un posible endurecimiento monetario en caso de una mayor persistencia inflacionaria.

Gráfica 3.10. México: tasa de fondeo e inflación, 2006-2007*



d/ Escala derecha

*/ La tasa de fondeo se presenta en variación mensual y la inflación en forma anualizada.

Fuente: elaboración propia con base en datos de Banco de México, 2007d.

Tras anunciar una reducción en los precios de la primera quincena de abril (por factores propios a la temporada turística y decisiones en precios administrados), Banxico se inclinó por endurecer las condiciones monetarias en 25 puntos base a la luz del incremento en la incertidumbre asociada a la determinación de los precios, particularmente de la tortilla y otros alimentos cuyos insumos eran granos. Consideró también conveniente reforzar de manera preventiva la postura monetaria subrayando su compromiso con la meta inflacionaria. Pese a introducir señales de mayor incertidumbre, Banxico mantuvo su pronóstico de inflación para 2007 y espera que mejore después del segundo trimestre de 2007.

B.3 Otras políticas

B.3.1 Política Fiscal

Para el secretario de Hacienda, Agustín Carstens Carstens, la decisión que tomó el Banco de México de incentivar un incremento en la tasa de fondeo en mayo de 2007 fue prematura, ya que en este mismo mes el nivel general de precios registró una deflación. Asimismo, opinó que la economía mexicana se acercaba a una fase de desaceleración que podría mitigar las presiones inflacionarias. Con esta declaración Carstens dejó en claro que si las autoridades monetarias pretendían corregir el proceso inflacionario con medidas ortodoxas, el banco central debió aplicar una política monetaria restrictiva cuando las variaciones en el nivel de precios eran crecientes, o de lo contrario, aceptar una inminente recesión ante una posible contaminación de las expectativas inflacionarias.

Pero el repunte en las tasas de interés estuvo en función no sólo de las presiones inflacionarias internas sino también del incremento en la tasa de interés de los fondos federales de EU por parte del banco central de este país –la Reserva Federal (Fed)–, que en el primer trimestre de este año ejecutó una política monetaria restrictiva. Así, el Banxico jugó dentro del contexto internacional con el fin de evitar una salida masiva de capitales que podría traducirse en una depreciación de la moneda nacional. De esta manera, el tipo de cambio sigue siendo una variable de importancia dentro de la política monetaria. Para la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) esto no es desconocido, pues los ingresos presupuestarios no tributarios del gobierno federal provienen en su mayoría de las exportaciones petroleras. Estos ingresos dependen de dos factores exógenos: la cotización internacional del barril del petróleo y del tipo de cambio.

Ahora bien, aunque durante el período de estudio la SHCP mantuvo la disciplina fiscal, el sector público, por su parte, enfrentaba una reducción en sus ingresos, de ahí la necesidad de una reforma hacendaria. Una vez anunciado el proyecto de reforma fiscal las críticas por parte de diversos agentes privados no se hicieron esperar. Pero para Guillermo Ortiz la reforma consolidaría la estabilidad económica y liberaría al gobierno de su dependencia de los recursos petroleros, sin embargo, señalaría que “aunque el plan fiscal es

bueno, también es insuficiente”. Y es que si la reforma fiscal no compensa la baja en los ingresos petroleros, la única posibilidad de que el gobierno financie el gasto gubernamental sería mediante la emisión de deuda, que en el peor de los casos llevaría a un endeudamiento tipo Ponzi –esquema en el que el gobierno emite bonos a tasas de interés más altas en el siguiente período–. En ese escenario el incremento en las tasas de interés sería permanente y obligado y no representaría una decisión de política monetaria.

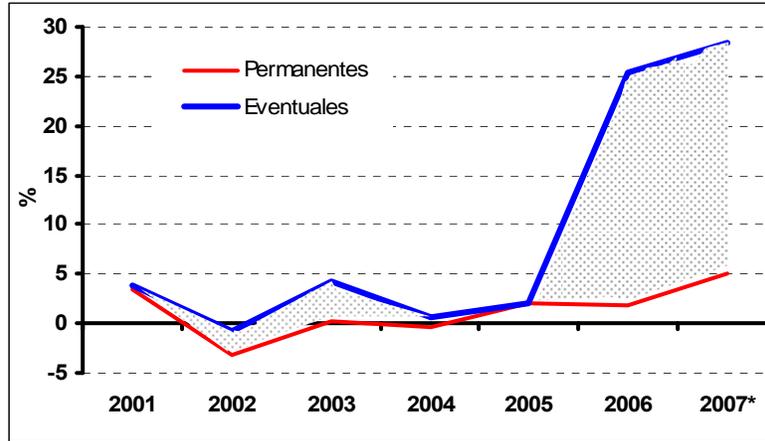
B.3.2 Política salarial

Algunas de las presiones inflacionarias registradas durante el período abril-junio de 2007 estuvieron relacionadas con choques de oferta, sin embargo, existe en lo sucesivo un factor que no se debe perder de vista: aquellas presiones que pueden originarse a través de los incrementos salariales procedentes de las revisiones contractuales. Y es que en particular éstos, en caso de rebasar el límite superior de la meta de inflación, pueden generar ligeros repuntes en el indicador global y subyacente de los precios. En particular, durante el segundo trimestre de 2007 los incrementos salariales contractuales se ubicaron en el orden del 4.4% (cifra mayor en 0.2% en comparación con el trimestre anterior). Los especialistas en economía del sector privado esperaban que los incrementos contractuales otorgados a los trabajadores por parte de las empresas de jurisdicción federal se encontraran en el intervalo de entre 4.29% y 4.37%.

Por su parte, las cifras del empleo formal según el registro de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) durante el período de estudio continuaron siendo significativas. No obstante que el personal contratado fue de carácter eventual –y que por lo regular se encuentran en el esquema de contratación de *outsourcing*– (véase Gráfica 3.11). Cabe mencionar que el ritmo de crecimiento del empleo formal observado durante los primeros 6 meses del año ha sido más lento que el registrado en 2006 debido al bajo dinamismo económico del país.

Gráfica 3.11. México: trabajadores permanentes y eventuales del IMSS, 2001-2007

–variación anual–



*/ Datos al mes de abril.

■ Brecha porcentual.

Fuente: elaboración propia con datos del Banco de México, 2007d.

En este mismo tenor, el Programa de Primer Empleo (PPE) no ha logrado cubrir los objetivos que se plantearon a principio de 2007. Su fracaso se explica, en gran parte, porque existe un número muy reducido de empresas que pueden acceder al Programa y, por lo tanto, solicitar un subsidio para las cuotas patronales del IMSS que se causan con la contratación del nuevo trabajador. Pero no sólo existe esta complicación en el mercado de trabajo sino que además entre abril y mayo de 2007 se elevó en 40,892 el número de personas desempleadas con educación media superior y superior al pasar del 31.2% al 34.6% de la población desocupada.

Esta tendencia se reforzó durante el trimestre de estudio, ya que las personas con dichas características se encuentran, hoy en día, ocupadas en actividades de poca calificación laboral. Además de las inconformidades en los incrementos salariales y las condiciones de trabajo, otro problema dentro del mercado laboral es la gestión sindical en las empresas públicas. Según información del estudio “Sindicatos, flexibilidad y productividad” –con una muestra de 1000 contratos de jurisdicción federal– nueve de cada

10 contratos colectivos de trabajo en México no consideran cláusulas donde el sindicato participe activamente en el cambio tecnológico de las empresas.

No obstante, se debe considerar que en el próximo trimestre finaliza el período anunciado del “Acuerdo para Estabilizar el Precio de la Tortilla” –renovado el 20 de abril–. Banxico esperaría que no hubiera ningún repunte en la inflación ya que había declarado que era un simple choque de oferta. De lo contrario estaría obligado a restringir aún más su política monetaria.

Finalmente, se puede observar que desde que el Banco de México adoptó el régimen de blancos de inflación no ha cumplido sistemáticamente con su objetivo puntual de 3% – que él mismo se impuso–, respondiendo tardíamente ante las presiones inflacionarias que se observaron en el primer trimestre de 2007 y, en todos sus documentos de divulgación posicionándose frente a los agentes económicos de una manera muy hábil. El banco central utiliza el fenómeno de los choques de oferta para excusarse del incumplimiento de su objetivo. Si ésta fuera una de las condiciones para que la inflación se ubicara en un intervalo de variabilidad de 2% a 4%, entonces se debería de establecer que: mantener el poder adquisitivo de la moneda sólo es un mandato asumible si la economía mexicana no enfrenta choques de oferta.

C. 07-III: del “corto” a la tasa de fondeo

C.1 Contexto internacional

Como hace tiempo no sucedía de manera tan marcada, el entorno externo revistió especial importancia en la evolución de la inflación nacional. Ésta ha sido afectada por los choques de oferta expresados a través del fuerte incremento de los precios internacionales de los alimentos y por factores como la recomposición y el aumento de la demanda de bienes agrícolas, que es un fenómeno impulsado en gran medida por el crecimiento de la industria de los biocombustibles y el significativo crecimiento económico de países como China e India. Aunado a ello, las repercusiones que la turbulencia financiera impulsada por

la crisis hipotecaria tenga en el sector real de la economía norteamericana –nuestro principal socio comercial– han sido también motivo de alerta.

C.1.1 La crisis hipotecaria en Estados Unidos

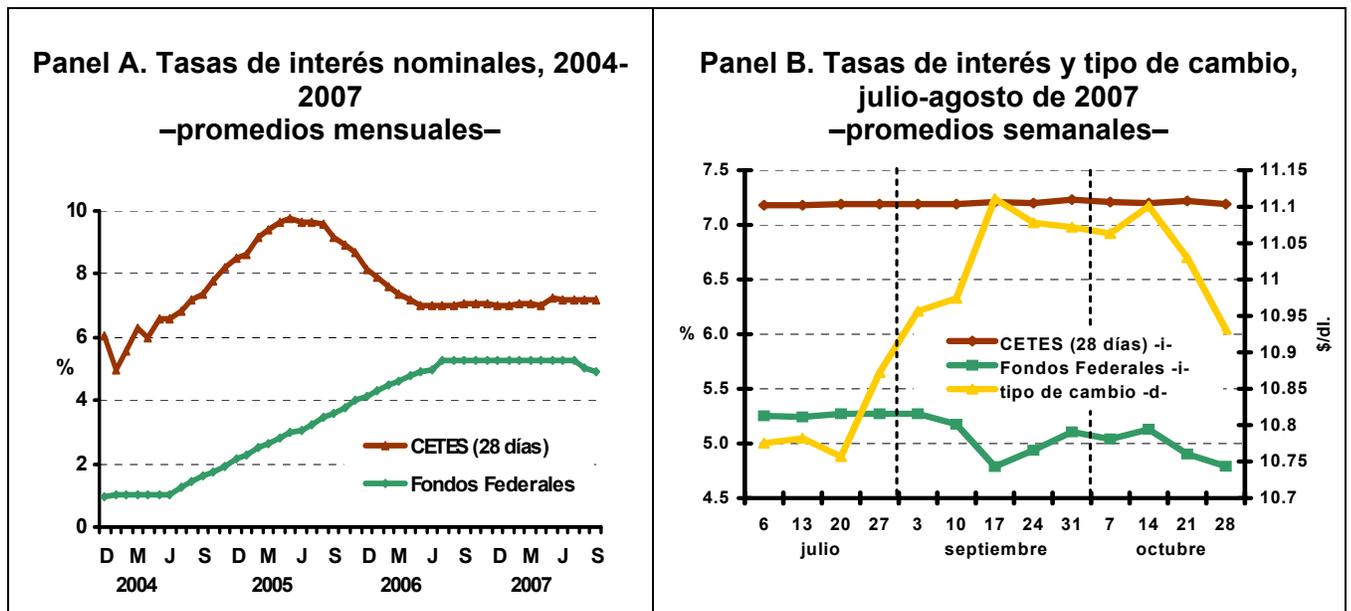
El origen de esta crisis se remonta hasta 2001, cuando la burbuja tecnológica (en el terreno bursátil) y la paulatina y sostenida reducción de las tasas de interés en EU propiciaron la profusa migración de los capitales financieros hacia otro tipo de activos como los inmobiliarios. Lo anterior, sumado a la creciente emisión de instrumentos de inversión cada vez más complejos como los *derivados*, alentó la bursatilización de créditos hipotecarios *subprime*,¹³ cuyo valor comenzó a bajar con el incremento de las tasas de interés a partir 2004 y debido a los problemas para pagar que enfrentó un sector representativo de los beneficiarios. La dificultad derivada para gestionar dichos títulos se expresó así en una crisis de liquidez en los mercados, que ha alcanzado un punto álgido en 2007.

Desde mediados de 2007, los reportes económicos de algunas entidades financieras estadounidenses comenzaron a acusar la carencia de fondos suficientes para cubrir cabalmente con sus obligaciones. A partir de ahí, se desató una oleada de declaratorias de insolvencia entre varias de las principales entidades especializadas en el manejo de fondos hipotecarios en EU, lo que impulsó la inyección de dinero a los mercados por parte de algunos de los institutos centrales más importantes del orbe (*i. e.*, Reserva Fedral, Banco Central Europeo, Banco Central de Japón, entre otros). Esa tendencia culminó con la reducción de la tasa de fondos federales de la Fed en 50 puntos base el 18 de septiembre (ya el 17 de agosto había reducido la tasa de descuento en la misma magnitud) (véase Gráfico 3.12).

¹³ Son créditos de alto riesgo, esto es, préstamos otorgados a deudores sin perfiles crediticios convencionales. La expansión de los *subprime* fue alentada por la alta liquidez que propiciaron las bajas tasas de interés en los mercados financieros.

La postura asumida por la Fed ante la crisis hipotecaria causó expectación puesto que sus reducciones, primero del costo del fondeo interbancario y después, de la tasa de fondos federales, fueron interpretadas por los mercados con diversos matices y acompañadas con diferentes pronósticos de lo que éstas podrían implicar en el sector real de la economía. Por un lado, se argumenta que dichas señales vienen a respaldar positivamente a los mercados en un entorno de turbulencia, con la idea de que las presiones que surgieron a consecuencia de la falta de liquidez se irían diluyendo gradualmente. Sin embargo, en otra apreciación se advierte el reconocimiento por parte de la autoridad de una crisis verdaderamente grave, lo que embarnece la percepción de riesgo. Asimismo, el papel asumido por la Fed también generó la sensación de un proceder inapropiado frente al problema del riesgo moral, pues podría creerse que los mercados no se pueden sostener sin su ayuda.

Gráfico 3.12. México y EU: tasas de interés y tipo de cambio nominales, 2004-2007



Fuente: elaboración propia con base en Banxico, 2007, *Indicadores económicos*; y Federal Reserve, 2007, *Statistical Release*.

En este tenor, nuestro país no se vio sustraído del todo a dicho entorno y las expectativas locales estuvieron significativamente influidas. Así lo reveló la revisión

cualitativa de la “*Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado*” del mes de septiembre, donde los consultores apuntaron a los factores relacionados con la inestabilidad financiera internacional en un 40% de sus respuestas como algunos de los principales factores que podrían obstruir el ritmo de crecimiento de la economía nacional. Aunque es de esperarse que las consecuencias estructurales del fenómeno hipotecario en la economía mexicana no se aprecien sino hasta el mediano plazo, las maniobras de política monetaria de la Fed en la coyuntura tuvieron repercusiones sobre todo en los mercados financieros nacionales y en la posición del peso frente al dólar dadas las recomposiciones de las carteras de los inversionistas.

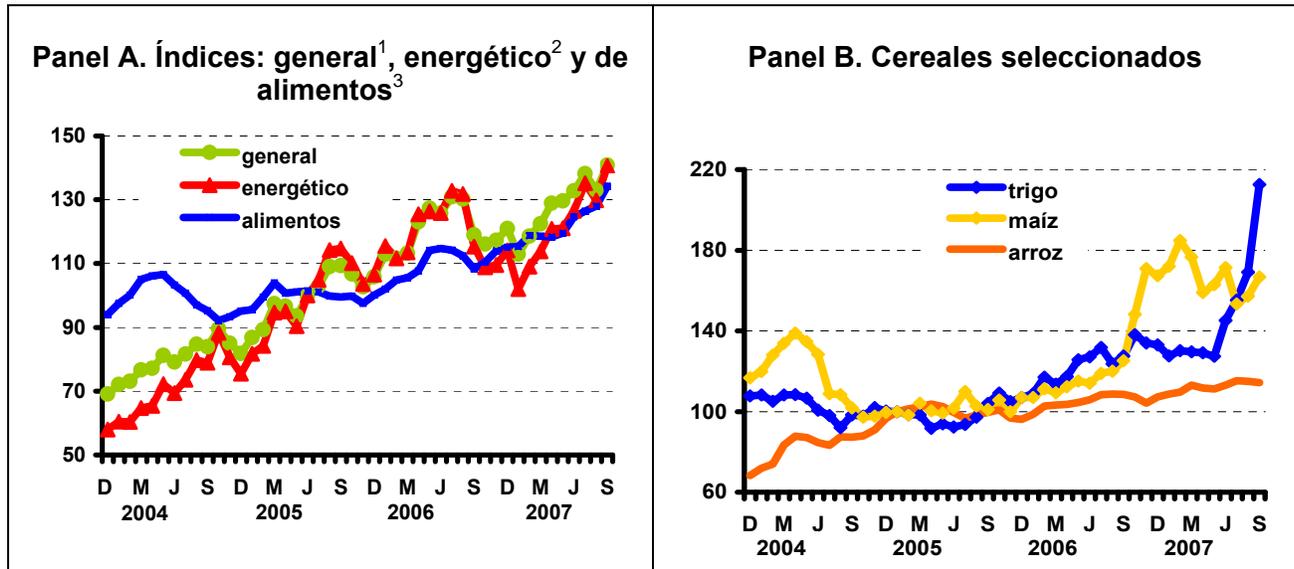
Por lo pronto, el tipo de cambio peso-dólar exhibió un comportamiento un tanto volátil, lo que se presume, puede ser consecuencia de la dinámica de las tasas de interés de referencia en EU y su relación con las mexicanas (véase Gráfico 3.12, Panel B). Así, después de observarse un diferencial estable entre ambas durante poco más de un año, la reducción de la tasa de fondos federales del 18 de septiembre y las expectativas bajistas sobre la misma, parecen anunciar nuevamente la apertura de una brecha significativa. Ante ello, la moneda mexicana tendió a apreciarse durante la últimas semanas de septiembre en lo que pudiera ser una tendencia sistemática si se consolidaba la reducción de tipos en EU, con lo que bien puede esperarse que algunas de sus inversiones denominadas en dólares migren hacia activos de países emergentes como el nuestro.

C.1.2 La dinámica de los mercados primarios internacionales

Además de la persistencia en el incremento de los precios del crudo (que ya suma 26% durante más de la mitad de 2007), una alarma significativa de la evolución global de los precios internacionales de los productos primarios se expresa en el dramático incremento que ha sufrido el precio internacional del trigo (véase Gráfico 3.13), que tan sólo durante el período julio-septiembre se elevó en alrededor de un 46%, lo que impulsó el alza de los precios internacionales de los alimentos –casi 8% durante el mismo período– (véase Cuadro 3.3). De este modo, el índice global de productos primarios (energéticos y no

energéticos) exhibió al cierre del tercer trimestre una variación positiva de 6.04% respecto al cierre de su homólogo anterior. Así, el incremento de este indicador alcanzó los 16.44%.

Gráfico 3.13. Precios de productos primarios a nivel internacional, 2004-2007 – índices 2005=100 –



^{1/} comprende a los productos primarios energéticos y no energéticos.

^{2/} incluye petróleo, gas natural y carbón.

^{3/} incluye comida y bebidas.

Fuente: elaboración propia con base en International Monetary Fund, 2007, *Commodities Unit of the Research Department Intereconomics, Economic Trends*.

Cuadro 3.3. Precios de productos primarios a nivel internacional, 2007 – índices 2005=100 –

Índice	Variaciones porcentuales trimestrales			Variación porcentual acumulada
	I	II	III	2006/IV – 2007/III
General	1.19	8.5	6.04	16.44
Energético	-0.22	11.09	11.09	23.14
Alimentos	3.04	5.08	7.75	16.68
Trigo	-2.54	12.02	46.4	59.83
Maíz	5.51	-2.96	-2.7	-0.37
Arroz	5.46	0.03	1.13	6.69

Fuente: elaboración propia con base en International Monetary Fund, 2007, *Commodities Unit of the Research Department Intereconomics, Economic Trends*.

El hecho de que el precio internacional del trigo estuviera en niveles muy altos se atribuyó a la baja en inventarios de la producción en la Unión Europea ante las sequías y a la preferencia de cultivar maíz para la producción de *biocombustibles* como el etanol. Una vez más, se citan como factores determinantes en la trayectoria de estos precios, el crecimiento de la demanda de bienes agrícolas para fabricar biocarburantes y el cambio en el patrón de alimentación de varios sectores de la población de países como India y China, cuyo ascenso en el nivel de ingresos les permite incrementar su consumo de bienes alimenticios a los que antes tenían un acceso más restringido.

C.2. Proceso inflacionario

C.2.1 Coyuntura

Las expectativas que tienen los agentes económicos sobre el nivel de inflación quincenal, mensual y anual representan uno de los principales determinantes de su evolución según los postulados de la teoría moderna de la inflación. Durante el trimestre de estudio, las expectativas sobre la evolución de la inflación fueron altas debido, en gran medida, a los diferentes disturbios que se han presentado desde los primeros meses del año en los precios de los alimentos, los energéticos y los metales a nivel internacional, así como a la falta de rigor en las acciones que le competen al Banco de México y que, a su vez, repercuten considerablemente en la evaluación de la estabilidad macroeconómica de corto y mediano plazos, así como en la determinación de las variaciones en las tasas de interés.

Como se observa en el Cuadro 3.4, la inflación para dicho trimestre registró un nivel de 4.14% anual (mes de julio), posteriormente, en agosto acusó una pequeña disminución, al llegar a 4.03% y finalmente, en septiembre replicó un ligero descenso, colocándose en 3.79%. Por su parte, la inflación subyacente exhibió, como ya es sabido, magnitudes menores que la general durante todo el período, aunque su tendencia fue a la alza, pasando de 3.77% en julio a 3.86% en agosto. En septiembre disminuyó ligeramente 0.6%. Así, para el cierre del tercer trimestre la inflación se situó en 3.99% –casi en el límite de la meta superior de 4%– (véase Gráfico 3.14).

Cuadro 3.4. México: INPC y sus componentes agregados, julio-agosto de 2007 -variaciones mensual y anual-

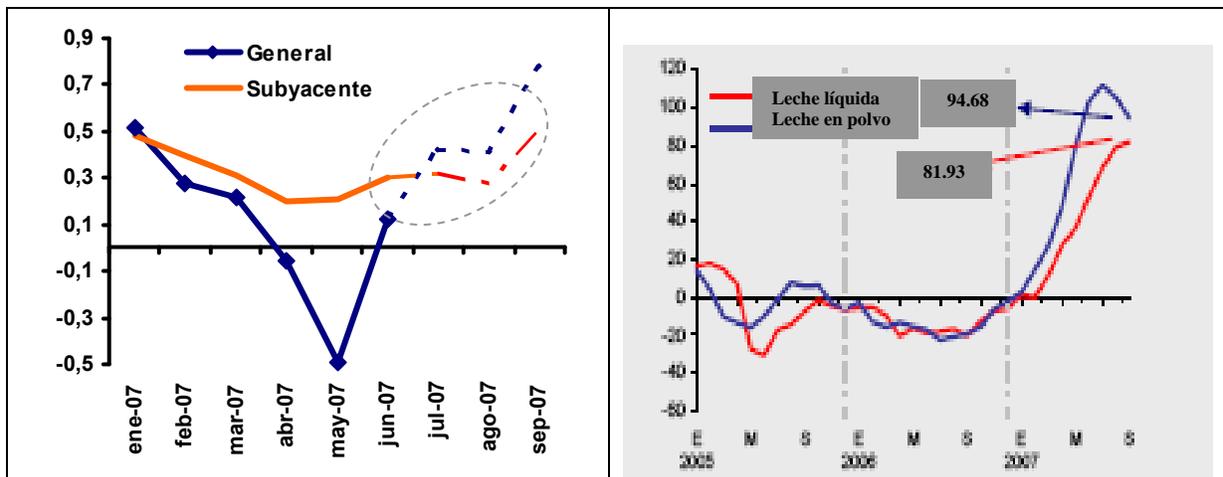
Inflación	Julio		Agosto		Septiembre		Trimestre*	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.42	4.14	0.41	4.03	0.78	3.79	1.61	3.99
Subyacente	0.34	3.77	0.21	3.86	0.24	3.80	0.79	3.81
No subyacente	0.60	4.93	0.82	4.39	1.90	3.78	3.32	4.37

*/Promedio aritmético simple.

Fuente: elaboración propia con base en datos de Banxico, 2007c.

Por su parte, algunos voceros del banco central anunciaron que no habría nuevos incrementos en productos como el huevo, la leche y la tortilla y que, además, se comprometieron a estar muy atentos a los movimientos en los precios de estos productos con el fin de informar oportunamente algún choque externo. La explicación oficial del banco central ante las presiones inflacionarias durante este tercer trimestre en el índice general y en el subyacente está sustentada en las perturbaciones de oferta; en específico, en el rubro de alimentos, que tuvo un comportamiento al alza (véase Gráfico 3.14, Panel A). Asimismo, los precios internacionales de la leche líquida y en polvo fueron los que tuvieron un mayor impacto (véase Gráfico 3.14, Panel B).

Gráfico 3.14. México: inflación y precios de la leche, 2007



Fuente: elaboración propia con base en datos de Banxico, 2007c (Panel A) y tomado de Banxico 2007d (Panel B).

Sin embargo, determinados acuerdos permitieron que algunos precios de los productos de la canasta básica no presentaran movimientos al alza. Por ejemplo, la ratificación de varios artículos de la Ley de Desarrollo Sustentable de la Caña permitió que transparentaran los procedimientos en la fijación de los precios de este producto. Asimismo, el aseguramiento del consumo de azúcar en el mercado nacional podría eliminar las posibilidades de que se presente inflación por costos.¹⁴ Pareciera que no sólo 2007 será el año en el cual acuerdos y pactos ayuden a contener las presiones inflacionarias, ya que ante la apertura comercial de 2008 estipulada en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) la Secretaría de Agricultura y la SHCP están contemplando una estrategia que tendrá que ser revisada por el Banco Mundial para la fijación de los precios del maíz, el frijol y el azúcar.¹⁵

En este trimestre fue un foco de atención para los representantes de la cadena maíz-tortilla, para los titulares de la SHCP, Banxico y Secretaría de Economía (SE), y los consumidores, la fijación del precio de la tortilla, ya que el 15 de agosto terminaba el Pacto tripartita para que éste se mantuviera en 8.50 pesos el cual permaneció sin cambio hasta el mes de septiembre. No obstante, se tienen registros de que el mercado del maíz continuaría inestable, especialmente con la noticia del clima cálido sobre el Medio Oeste y la posibilidad de que EU obtuviera una cosecha menor a la esperada. Por otro lado, el incremento en los precios del trigo a nivel mundial también tuvo un fuerte impacto en nuestro país. Los precios de algunos productos al consumidor, como los del pan, la tortilla de harina, las galletas, los pasteles y las pastas, se vieron afectados negativamente.¹⁶

Para el primer mes del trimestre de estudio, se tiene un aumento en la inflación 4.14% –dato que rebasó el límite superior de variabilidad–. A pesar de que se registraron

¹⁴ El incremento en los precios del maíz a nivel internacional provocó que la industria de bebidas como jugos, refrescos y saborizantes dejara de comprar fructuosa derivada de este grano y regresara al consumo de azúcar.

¹⁵ Sin embargo, para el caso del maíz ya se tiene una primera acción a seguir la cual consiste en mejorar la competitividad del maíz a través de la biotecnología.

¹⁶ Por ejemplo, en los primeros días de septiembre el trigo se cotizaba en 8 dólares por *bushel*, el precio más alto del semestre. De acuerdo con información de Banxico los precios al productor del trigo aumentaron 24.6% a tasa anual en agosto de este año. El precio de las tortillas de harina aumentó 11.06%, el pan de dulce 8%, los pastelillos 8.2% y la harina de trigo 8.3%.

disminuciones en los precios del bistec de res, del pollo en piezas, del mango, de la papaya, de la uva y del chayote éstas tuvieron un impacto menos que proporcional que los aumentos en los precios de la leche, del jitomate, la electricidad, la gasolina de bajo octanaje y los servicios turísticos en paquete. Para algunos especialistas el mes de julio representa un período estacionalmente inflacionario, principalmente por el incremento en los precios de los servicios vacacionales y por los incrementos relacionados con los materiales y servicios educativos.

Para el mes de agosto la inflación medida de forma anualizada descendió, ubicándose en 4.03%. Los productos que registraron las mayores alzas fueron las colegiaturas de las universidades, la electricidad, la vivienda propia, el huevo, el aguacate, el tomate verde, la naranja y el jitomate. En cuanto a los productos agropecuarios, el Banco de México expuso que el aguacate registró un incremento de 87.26% en dicho período. Por ello, los analistas consideraban que todavía seguirían las presiones en el rubro de alimentos procesados.

En el ámbito bursátil el mes de agosto fue complicado, ya que el Índice de precios y cotizaciones tuvo una caída de 3% (comportamiento que no se observaba desde 2001). Además, ese mismo mes la Reserva Federal, después de haber inyectado casi 120 mil millones de dólares de liquidez al sistema bancario, recortó la tasa de descuento de 6.25 a 5.75%. En México los impactos de esta política se ubican en el terreno de las valuaciones tanto del mercado accionario como en el tipo de cambio –se tuvieron momentos en que el dólar cerró en 11.26 pesos–. De esta manera, las expectativas de crecimiento también estaban propensas a disminuir ante el vínculo directo con la evolución del sector manufacturero de EU y la disponibilidad de recursos financieros.¹⁷

Según los críticos en el terreno económico, el tema de la inflación es el foco central de riesgo tanto en EU como en México. Los precios internacionales de la energía y los

¹⁷ El desfase de ciclos monetarios entre México y EU ha aumentado significativamente. Este desfase ha incrementado los diferenciales de tasas de interés nominales en mayor magnitud que las percepciones de riesgo, lo cual claramente ha hecho más atractivas las especulaciones a favor del peso.

alimentos mantienen una tendencia creciente. Para el caso de nuestra economía, la inflación sigue estando en niveles elevados en términos anuales, comparada con la de países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). México ocupa el tercer lugar con la mayor inflación en alimentos. Dicha variación fue de 7.1% en agosto (cifra que supera en 4.2% al promedio de la OCDE).

La inquietud sobre el futuro de la variación del nivel general de precios creció con el registro que se tuvo para el mes de septiembre, el cual se ubicó en 3.79%. Los analistas esperaban una reacción por parte del banco central ya que el dato observado de inflación superó las expectativas que se tenían para dicho mes. Sin embargo, la institución encargada de la política monetaria siguió con la misma postura. Una vez más, el jitomate registró uno de los mayores repuntes. En un lapso de 15 días este producto experimentó un incremento de 31.71% y adicionalmente se registraron incrementos en los precios de la gasolina, el gas para uso doméstico y la electricidad. Así, los resultados para el final del tercer trimestre no fueron satisfactorios. Ante tal escenario el Banco de México anunció que modificaría sus proyecciones de inflación y generó cierta inquietud y nerviosismo en los mercados.

C.2.2 Revisión analítica

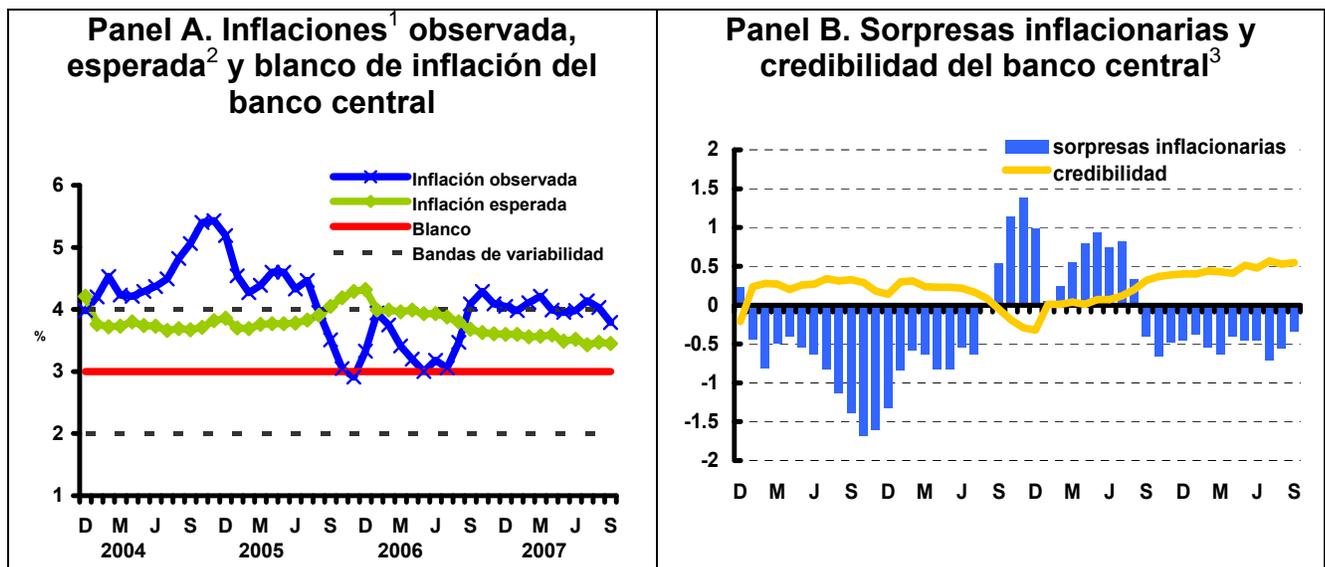
Dentro de los nuevos protocolos de análisis que trajo consigo el cambio de régimen de la política monetaria en México se encuentra el seguimiento de la inflación con relación a las expectativas de los mercados y a los compromisos asumidos por la autoridad monetaria, registros de donde se desprende la identificación de categorías como las de sorpresa inflacionaria¹⁸ y credibilidad.¹⁹ En términos de la teoría moderna de la inflación, la aproximación de estos conceptos arroja información importante acerca de la actuación de los bancos centrales y de las percepciones de los agentes.

¹⁸ Definida como la diferencia entre la inflación esperada por los mercados y la efectivamente observada.

¹⁹ Definida como la diferencia entre el blanco (anuncio) de inflación fijado por la autoridad y la inflación esperada por los mercados.

En el caso de México, pese a que los últimos años se han caracterizado por mostrar niveles de inflación bajos y estables y una paulatina convergencia entre las expectativas de los mercados y los anuncios de la autoridad (véase Gráfico 3.15, Panel A), aún persisten anomalías en la política del banco central. La inspección visual de los datos inflacionarios puede indicar la concurrencia de algunas de éstas, aunque su plena identificación requiere de mayor rigor analítico. Así, se puede observar la presencia sistemática de sorpresas inflacionarias negativas durante el último año (véase Gráfico 3.15, Panel B), lo que revela las dificultades para descifrar adecuadamente el entorno económico.

Gráfico 3.15. México: sorpresas inflacionarias y credibilidad, 2004-2007



¹/ valores mensuales anualizados.

²/ valores definidos con un año de antelación.

³/ para el cálculo se consideró el límite superior del rango de variabilidad del blanco de la autoridad (4%).

Fuente: elaboración propia con base en Banxico, *Indicadores económicos* y *Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado*, 2003-2006.

C.2.3 Adiós “corto” ¡qué tal, tasa de interés!

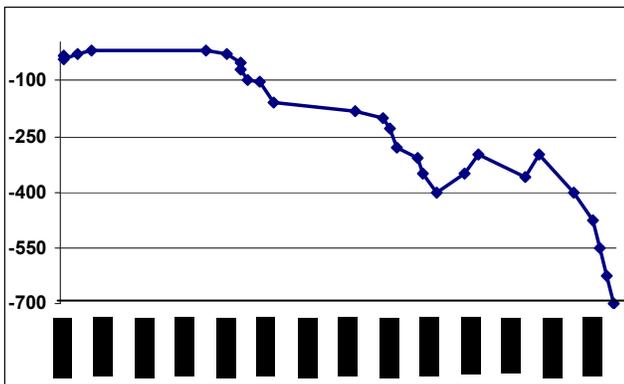
Desde hace ya varios años el Banco de México ha utilizado como principal instrumento monetario al “corto”, el cual ha operado, en un primer momento –a partir de 1995–, a través del régimen de saldos acumulados y en un segundo momento –inicios de 2003– por medio del régimen de saldos diarios (véase Gráfico 3.16). Ambos regímenes

tienen la finalidad de manifestar la postura de la política monetaria del banco central a través de las modificaciones en el saldo objetivo para las cuentas corrientes de la banca comercial en el instituto central. Así, el Banco de México tiene que garantizar que la oferta de dinero corresponda con su demanda. Puede disminuir la demanda si considera que ésta será elevada y no corresponderá con su objetivo de inflación, aunque sin dejar de satisfacer la totalidad de la demanda. Es decir, el “corto” no es otra cosa que un objetivo de saldos negativos y pretender dar el mensaje de que el Banco de México no proporcionará los recursos monetarios suficientes a la banca comercial dada la tasa de interés de mercado.²⁰

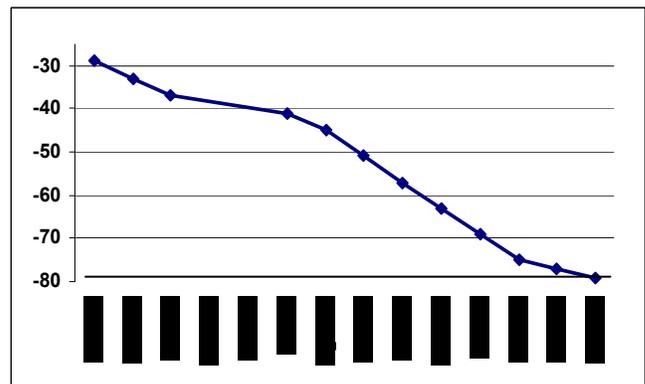
Aunque las tasas de interés subían o bajaban por medio de las señales que se enviaban con el “corto”, estos movimientos no se realizaban de forma directa. Así, “desde marzo de 2005 el régimen de saldos diarios (...) no presenta modificación alguna y se ubica en 79 millones de pesos. (...) (véase Gráfico 3.16, Panel B). A partir de septiembre de 2005 el Banco de México comenzó a sustituir el “corto” como instrumento de política monetaria y en su lugar ha utilizado la tasa de fondeo como ancla nominal, lo que hace suponer que éste es el nuevo instrumento de política monetaria del banco central” (López *et.*, al 2007b).

Gráfico 3.16. México: evolución del “corto”, 2000-2005

Panel A. Régimen de saldos acumulados, 2000-2003



Panel B. Régimen de saldos diarios, 2004-2005

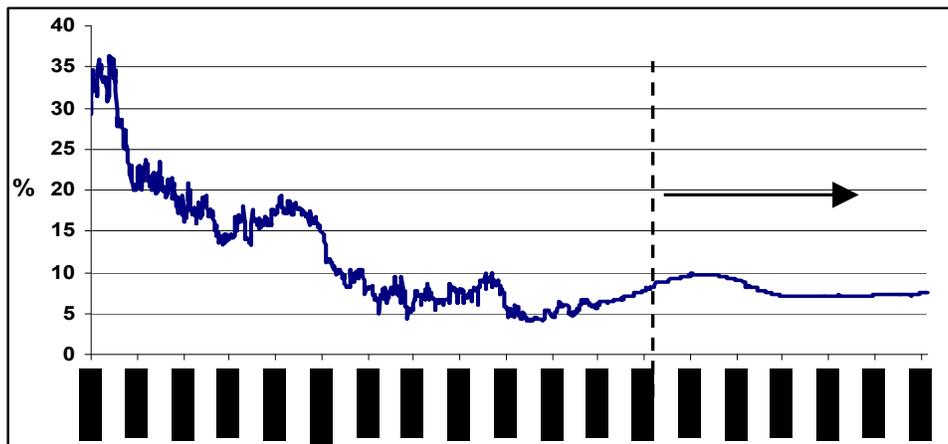


Fuente: elaboración propia con datos de Banxico, 2007.

²⁰ Cabe aclarar que el “corto” no entraña el hecho de que el Banco de México retire dinero de circulación, sino que éste únicamente lo encarece por medio de una mayor tasa de interés y, por tanto, se abastece una parte menor de la demanda de dinero.

En la actualidad existe una tendencia mundial en la forma de conducir la política monetaria en el mundo por parte de los bancos centrales ésta consiste en utilizar una tasa de interés de referencia. El Banco de México a través de su anuncio oficial de dar "sepultura" al llamado "corto", el cual fue utilizado durante varios años como mecanismo para emitir señales al mercado sobre su postura de política monetaria se une a las mayorías, con lo que su gestión deja de constituir una anomalía. La elección del nuevo instrumento monetario se debió a que en los últimos años tanto la tasa de interés en México como la economía en su conjunto han presentado un comportamiento estable.

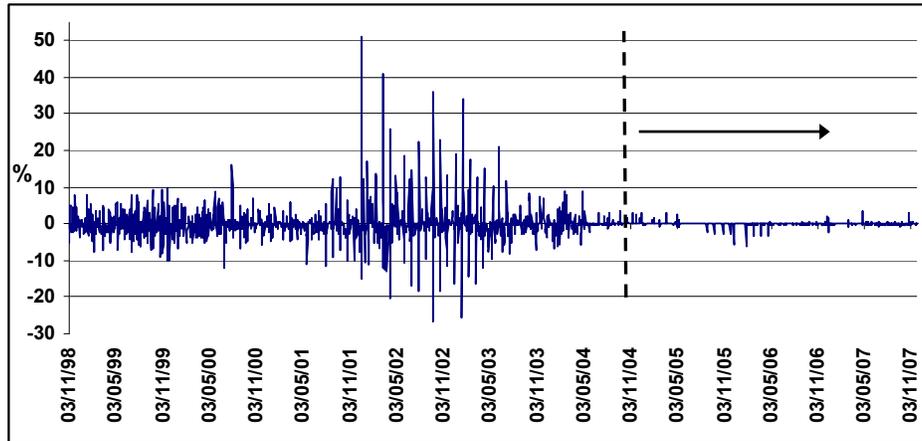
Gráfico 3.17. México: tasa de fondeo bancario, 1998-2007
—promedio ponderado—



Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México, 2007.

El abandono real del “corto” será el 28 de enero de 2008, sin embargo, al revisar los datos se puede observar que, en realidad, desde hace más de dos años el Banco de México viene utilizando una tasa de interés de referencia como su principal instrumento de política monetaria (véase Gráfico 3.17). El corto se utilizó, principalmente, cuando los réditos de los préstamos eran elevados y existía una alta volatilidad de las tasas de interés. En contraste con lo que sucede en la actualidad, la modificación de esta variable ha sido bastante positiva y ha ayudado a eliminar una parte importante de la volatilidad que se genera a través del mercado de dinero (véase Gráfico 3.17).

**Gráfico 3.18. México: tasa de fondeo bancario, 1998-2007
–variaciones porcentuales–**



Fuente: elaboración propia con base en datos de Banxico, 2007.

En esta gráfica se puede observar cómo la variabilidad de la tasa de fondeo –medida como el cambio porcentual de la tasa de fondeo diaria– disminuyó drásticamente a partir de mediados de 2004. La línea vertical del Gráfico 3.18 muestra, quizá, el período en el que Banco de México cambió la forma de conducir la política monetaria. A partir de mayo de 2004 los cambios en la tasa de fondeo se volvieron mucho más suaves y controlados, por lo que es notorio que alrededor de esa fecha se pudo haber presentado un cambio instrumental importante, por medio del cual se le otorgó mucha mayor prioridad a la fijación de una tasa de interés de referencia.

C.3 Otras políticas

C.3.1 Política fiscal

Las tarifas eléctricas ordinarias, así como las del gas licuado, aumentarán durante 2008 y 2009 a un ritmo similar al registrado en 2007. En lo que se refiere a los precios de la gasolina y diesel, presentarán un nuevo impuesto, 5.5% al consumo que será gradual durante los próximos diez meses de 2008. Esto significa que durante esos años se incremente ligeramente por arriba del promedio que venían registrando. Dicho acuerdo desató una serie de polémicas entre el gobierno y el sector privado.

Gobierno. El aumento de 5.5% en el precio de la gasolina y el diesel fue planteado por el Partido Acción Nacional (PAN) y el Partido Revolucionario Institucional (PRI). Esta política forma parte del paquete de la reforma fiscal y está diseñada como una medida para destinar mayores recursos monetarios a las entidades federativas –4.5% generalizado y 1% adicional a entidades más pobres– y a su vez fortalecer la hacienda pública estatal con el objetivo de fomentar las obras de infraestructura y los programas de desarrollo social. La mecánica consistiría en que el combustible se elevara dos centavos por mes a lo largo de un año y medio, una vez que entre en vigor el nuevo acuerdo. Con esto se pretende obtener alrededor de 17 mil 464 millones de pesos.

Banco de México. El gobernador del Banco de México, Guillermo Ortiz, expresó su “preocupación” ante el incremento en el precio de la gasolina. Dijo que este gravamen tendrá una repercusión negativa en la inflación en la medida que puede afectar los costos del transporte y generar presiones salariales. En la conferencia “Innovaciones Financieras en el Mercado Privado de Pensiones” explicó que la aplicación de un nuevo impuesto al consumo de gasolina, como se propone en la iniciativa de reforma fiscal, tiene impactos directos (aumento en los precios) e indirectos (transferencia de costos en otros bienes) sobre el comportamiento de la inflación, además de que se corre el riesgo de presionar al alza las expectativas inflacionarias de los agentes en el corto y largo plazos.

Ortiz manifestó que la propuesta puede contaminar la formación de precios, incidir en un aumento de presiones salariales y en el costo del transporte público. El conjunto de genéricos que integran el rubro de transporte contribuye con 13.4 de los 100 puntos que conforman el INPC. De hecho, su peso ahí es mayor que el de los genéricos relacionados con el gasto en educación, que contribuyen con 11.5 puntos. En particular, la gasolina de bajo octanaje tiene un peso de 3.19 puntos en el índice de 100 puntos, mientras que la gasolina de alto octanaje alcanza una ponderación de 0.46 por ciento.

A su vez, Manuel Ramos Francia, director del departamento de Investigación Económica de Banxico, afirmó que con la reforma fiscal y el incremento de algunos precios en los alimentos, se generarán presiones y se pondrá en riesgo el cumplimiento de la meta

inflacionaria. No obstante, aseguró que la postergación del “gasolinazo” disminuye las presiones sobre la inflación en los siguientes meses. La inflación en México, dijo, “se ha comportado relativamente bien”, a pesar de la magnitud de los “choques externos” propiciados por el incremento en los precios internacionales de los alimentos y granos. Subrayó que el incremento gradual en el precio de la gasolina a partir de enero de 2008 “reduce directamente las presiones sobre los precios, que es el efecto que hay que considerar”.

Sector empresarial. Este sector arguye que el incremento de 5.5% en el precio de la gasolina podría generar una espiral inflacionaria el próximo año en un entorno externo con incertidumbre y "nubarrones". En este sentido, dicho sector rechazó como una solución de fondo el incrementar las gasolinas para lograr una mayor recaudación y así poder disminuir la dependencia de los recursos monetarios del gobierno de los flujos petroleros. Por el contrario, exhortaron a liberar recursos haciendo más eficiente y productivo a PEMEX.

Sin embargo, Armando Paredes, presidente del Consejo Coordinador Empresarial, comentó que “si bien un incremento a las gasolinas podría generar un impacto inflacionario, éste se daría de manera gradual, de tal modo que sería mínimo”. “Como está planteado que será gradual (el alza a las gasolinas), no se espera un impacto tan grande en el corto plazo en la inflación, y en cambio sí se lograría recaudar más de 20 mil millones de pesos”. También afirmó que los legisladores deberán ser responsables en la aprobación de la reforma fiscal, a fin de no afectar a la actividad productiva, la inversión y la generación de empleos, ya que en el actual entorno económico exterior podrían empeorar el ambiente de negocios.

C.3.2 Política salarial

En principio, cabe destacar que en lo que va del año las grandes empresas perdieron entre 30 y 40 empleados en promedio, la mayor parte por jubilaciones anticipadas o renuncias voluntarias. Sin embargo, un estudio del Departamento del Trabajo de Estados Unidos afirma que en nuestro país los desempleados no permanecen mucho tiempo en

busca de empleo, lo cual puede explicarse fácilmente porque no se cuenta con un seguro de desempleo y por la informalidad que existe en nuestro país. Esta no es la única característica por la que sobresale nuestra economía sino también porque ofrece bajos salarios en la industria manufacturera, tiene una menor participación de mujeres en el ámbito laboral, altos costos de seguridad social y con un alto porcentaje de adultos mayores trabajando (29.2%) –no obstante, Corea del Sur supera marginalmente a México en este rubro–.

La subcontratación de servicios, conocida como *outsourcing*, sigue latente en este trimestre. No hay ninguna señal de que esta modalidad sea cada vez menor, sino por el contrario, cada vez más empresas recurren a ella. La recomposición del sector laboral se debe, en gran medida, a que la subcontratación no es privativa de las grandes compañías sino que hoy en día también es parte de las estrategias de las pequeñas y medianas empresas. Ante su proliferación, existe un debate sobre sus costos y beneficios. Para algunos especialistas el *outsourcing* no sólo es parte de una táctica para la reducción de costos, también es parte de la eficiencia en la operación de una empresa. En este mismo tenor, los principales contratistas aseguran que el hecho de que el empleo eventual siga predominando se explica por la rigidez del mercado laboral, ya que los costos por contratar y despedir a los trabajadores son muy altos.

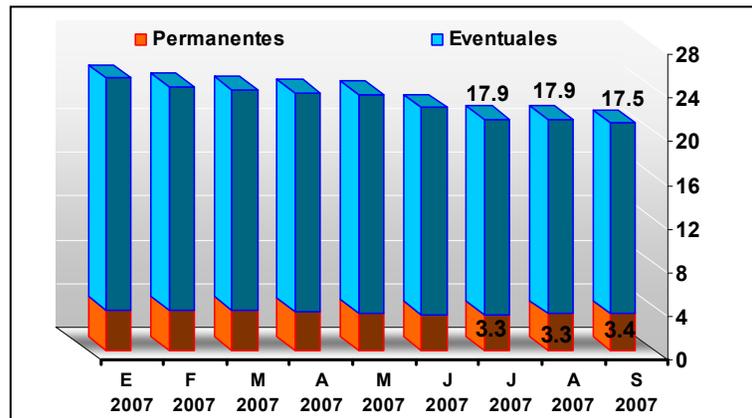
Contiguamente, la generación de empleo informal es otro suceso que llegó para quedarse –al menos en todo 2007– y no sólo se observa a través de los registros del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) sino también por los resultados de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en los que se destaca que el empleo informal en nuestra economía representa el 45% de la población ocupada y si esto no pareciera suficiente, la gran mayoría de las personas que se encuentran desempleadas o en la informalidad son los jóvenes profesionistas.²¹ Estos hechos aluden a la pertinencia de

²¹ Cabe destacar que en la reunión anual del *World Economic Forum* algunos de los corporativos internacionales mostraron su preocupación por la escasez de talento universitario y la falta de habilidades humanísticas de los profesionistas en todo el mundo. Afirman que existe una sobreoferta de graduados debido a que éstos no cumplen con los perfiles que las compañías demandan. Asimismo, requieren que las universidades deben adecuarse a las necesidades del entorno laboral para preparar a sus graduados.

una reforma laboral que flexibilice el mercado. Los 1.4 millones de mexicanos que se incorporan cada año al mercado de trabajo son uno de los principales motivos para hacer alguna reflexión al respecto.

Sin embargo, los intentos para absorber esta cantidad de trabajadores no han sido suficientes. Por ello, esto ha sido un objeto de los acuerdos laborales entre México y Canadá, en virtud de que este último tiene interés en que los inmigrantes mexicanos, preferentemente aquéllos profesionistas altamente capacitados, así como los trabajadores temporales especializados en el sector de la agricultura y servicios aprovechen el Programa de Trabajadores Extranjeros. Una característica adicional que prevalece en nuestro país es que la incorporación de adultos mayores al mercado de trabajo ha sido un hecho digno de observar. De los 8.5 millones de adultos mayores que existen en el país, al menos 3.3 millones se encuentran trabajando bajo condiciones precarias, es decir, no gozan un sueldo fijo y carecen de prestaciones, jornadas de trabajo regulares, entre otras, etc.

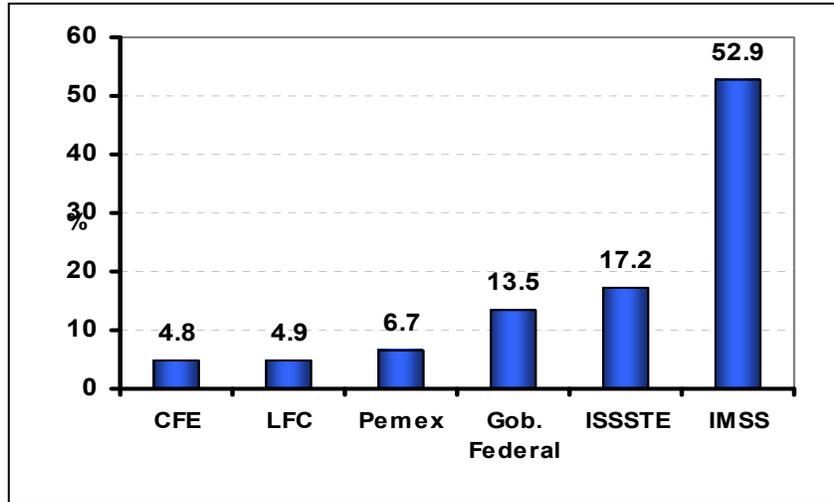
Aún con estas características en el mercado de trabajo no se puede dejar de observar que la generación de empleos está presente aunque no de la manera en que se necesita. Algunos consultores afirman que se mantendrá la tendencia creciente en la generación de empleos para el siguiente semestre, sin embargo, se registrarán un mayor número de trabajadores eventuales que permanentes (véase Gráfico 3.19). Además, reconocen que el panorama vislumbra poco favorable para alcanzar la meta oficial establecida por el presidente Felipe Calderón en cuanto a la creación de más de 1.2 millones de plazas.

Gráfico 3.19. México: trabajadores permanentes y eventuales, 2007

Fuente: INEGI, 2007.

En cuanto a los costos laborales destaca que el gasto en pensiones rebasó por primera vez la inversión física del gobierno federal durante el primer semestre de 2007. En los últimos seis meses se ha aplicado el 42% de los 249 mil millones presupuestados este año para proyectos y licitaciones de carreteras, escuelas y hospitales, entre otras obras, mientras que para pensiones se ha destinado 52.6% de los 212 millones de pesos asignados. Por ello, el paquete económico para 2008 propone destinar 226 mil 946 millones de pesos para cubrir el costo de las pensiones del sector público, monto que representa 2.16% del PIB e implicaría un aumento en el gasto de 3.1% con relación a lo aprobado del año anterior. La participación en el gasto de pensiones para 2008 de las entidades de control presupuestario directo se puede observar en el Gráfico 3.20.

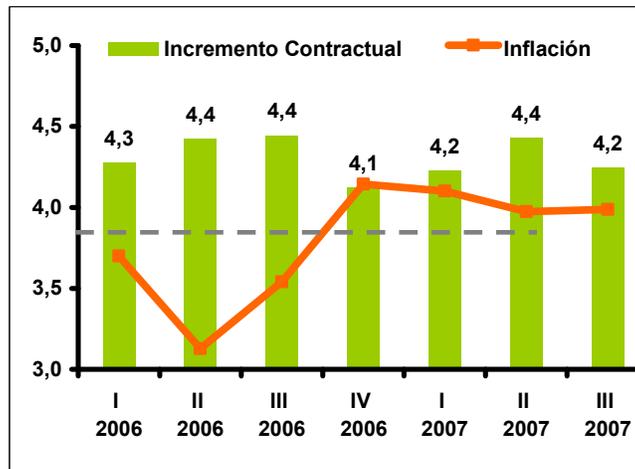
Gráfico 3.20. México: principales empresas con control presupuestario, 2008



Fuente: INEGI, 2007.

Según los especialistas se espera que para el próximo trimestre los incrementos se ubiquen entre 4 y 4.8%. Las empresas que registraron los mejores incrementos salariales directos al tabulador en lo que va del año son las farmacéuticas, las de alimentos, las de seguros, las automotrices y las gaseras. Para el tercer trimestre se registró un incremento contractual al salario de 4.2, lo cual permite observar la tendencia de acordar aumentos mayores al límite superior del objetivo de inflación (véase Gráfico 3.21).

Gráfico 3.21. México: incrementos salariales contractuales, 2006-2007 –trimestrales–



Fuente: Banxico, 2007c.

D. 07-IV: ¿credibilidad en el Banco de México?

D.1 Coyuntura

Durante el último trimestre de 2007 la economía en su conjunto se vio afectada por diversos acontecimientos que deterioraron el crecimiento y la trayectoria del nivel general de precios. Por su parte, los pronósticos realizados por distintas organizaciones y por el propio Banco de México sobre estas variables también reportaron cambios. En particular, el deterioro en los precios no sólo es nacional sino que también se presentó en un contexto global, esto debido a los incrementos en los precios de algunas materias primas, de los alimentos, así como de los energéticos. A pesar de ello, el proceso inflacionario en el país se mantuvo con cierta estabilidad, lo que se vio reflejado en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), el cual registró una variación mensual de 0.39 % para el mes de octubre, 0.71 % para noviembre y 0.41 % en diciembre (véase Cuadro 3.5).

Cuadro 3.5. México: INPC y sus componentes agregados, IV trimestre de 2007

Inflación	OCTUBRE			NOVIEMBRE			DICIEMBRE		
	Mensual	Acumulada en el año	Anual	Mensual	Acumulada en el año	Anual	Mensual	Acumulada en el año	Anual
INPC índice general	0.39	2.61	3.74	0.71	3.33	3.93	0.41	3.76	3.76
Nueva definición^{1/}									
INPC subyacente	0.34	3.38	4.06	0.32	3.71	4.11	0.42	4.14	4.14
INPC no subyacente	0.53	0.51	2.87	1.79	2.31	3.43	0.39	2.71	2.71
Definición anterior^{2/}									
INPC subyacente	0.37	3.17	3.91	0.35	3.53	3.97	0.46	4.00	4.00
INPC no subyacente	0.42	1.47	3.40	1.45	2.94	3.85	0.32	3.27	3.27

^{1/} Este indicador incluye los subíndices de Mercancías y Servicios. El subíndice de Mercancías lo integran: alimentos procesados, bebidas, tabaco y otras mercancías; y el de Servicios: vivienda (habitación), educación (colegiaturas) y otros servicios.

^{2/} Este indicador excluye al grupo de la educación (Colegiaturas).

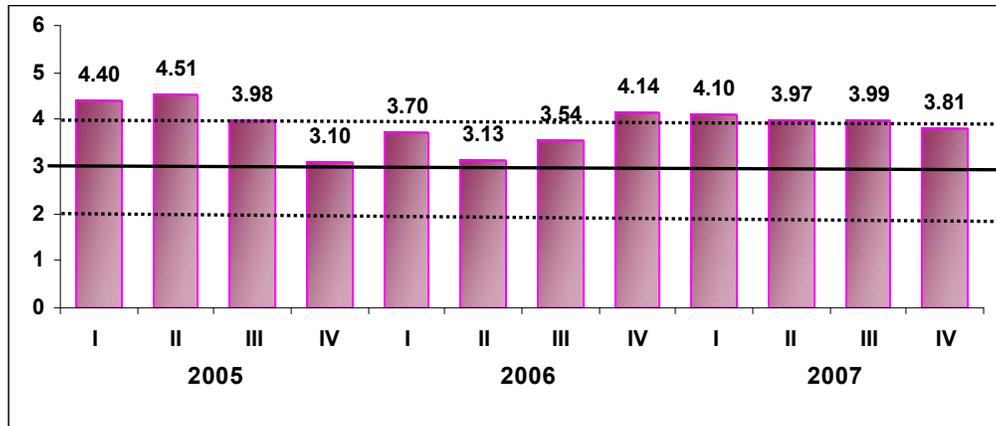
Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, 2007.

De acuerdo con el Banxico, la inflación subyacente se elevó 0.46 % durante el último mes de 2007, con lo que finalizó en términos anuales en 4%, dato que resultó 0.03 % mayor al de noviembre. Por el contrario, este subíndice, con la nueva definición, registró valores mensuales de 0.34, 0.32 y 0.42%, para octubre, noviembre y diciembre,

respectivamente (véase Cuadro 3.5). Cabe señalar que estos datos son menores a los registrados en la anterior definición, ya que ésta excluye al rubro de educación. Pero esto es sólo para las variaciones mensuales que son mayores, es decir, oscilan entre 4.06, 4.11 y 4.14 %, para los mismos meses.

En este contexto, el promedio de la inflación general anual durante el cuarto trimestre de 2007 fue de 3.81%, cifra que se sitúa cerca del límite superior del rango de variabilidad (2 a 4%) de la meta. Este resultado implicó una reducción de 0.18% con respecto al promedio de 3.99% que registró el indicador durante el trimestre anterior del mismo año (véase Gráfico 3.21). Con estos resultados la inflación general promedio para el 2007 finalizó en 3.76%. Cabe resaltar que este dato significó, a su vez, una reducción de 0.17% respecto al mes previo, debido a los menores aumentos en los precios de los productos agropecuarios y, en los bienes y servicios administrados y concertados.

**Gráfico 3.21. México: Inflación trimestral, 2005-2007
-variaciones anuales-**



Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, 2007.

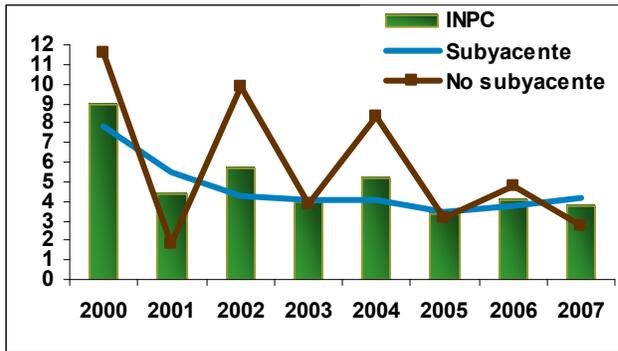
La menor inflación general anual que se registró durante el periodo de análisis fue producto del comportamiento del componente no subyacente del INPC. No obstante, esta baja fue parcialmente contrarrestada por un repunte en la inflación subyacente anual, cuyo nivel promedio aumentó durante el cuarto trimestre de 2007 en 0.15% con relación a lo observado el periodo previo. En el Gráfico 3.21 se puede corroborar cómo la inflación ha presentado un comportamiento cíclico durante 2007, éste ha estado muy cerca del límite

superior del rango o por arriba de él. Pero a su vez, la inflación trimestral de 2007, comparada con los dos años previos, mostró un comportamiento menos oscilante y, por lo tanto, más estable, lo que de algún modo se puede interpretar como un buen trabajo por parte de Banxico, aún con los efectos negativos procedentes de la economía internacional.

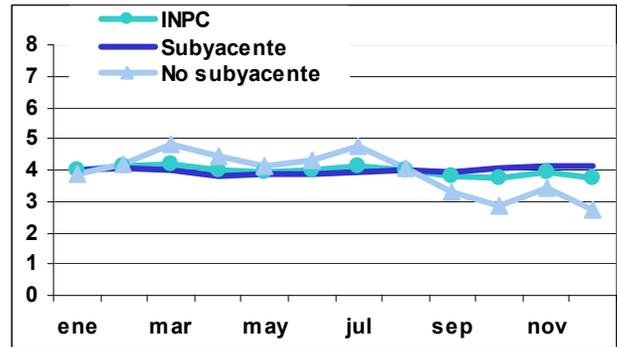
Así, en el Gráfico 3.22 se muestra el comportamiento que tuvieron los rubros del INPC. Por un lado, el Panel A indica cual ha sido la variación anual de estas variables durante los últimos 8 años destacando para 2007 que el INPC se localiza en medio de sus dos componentes, es decir, el subíndice no subyacente presentó una marcada tendencia a la baja, por el contrario el subyacente marcó un pequeño aumento, localizándose por arriba del INPC. Por lo que respecta al Panel B, éste muestra las variaciones mensuales sólo para 2007, resalta por ejemplo la tendencia a la baja de la inflación no subyacente, mientras que los otros dos rubros mantienen un comportamiento similar a inicios del año, pero después de septiembre éstas se separan un poco, sobre todo por la disminución del INPC.

Gráfico 3.22. México: INPC, subyacente y no subyacente, 2007

Panel A. Variaciones anuales, 2000-2007



Panel B. Variaciones mensuales, 2007

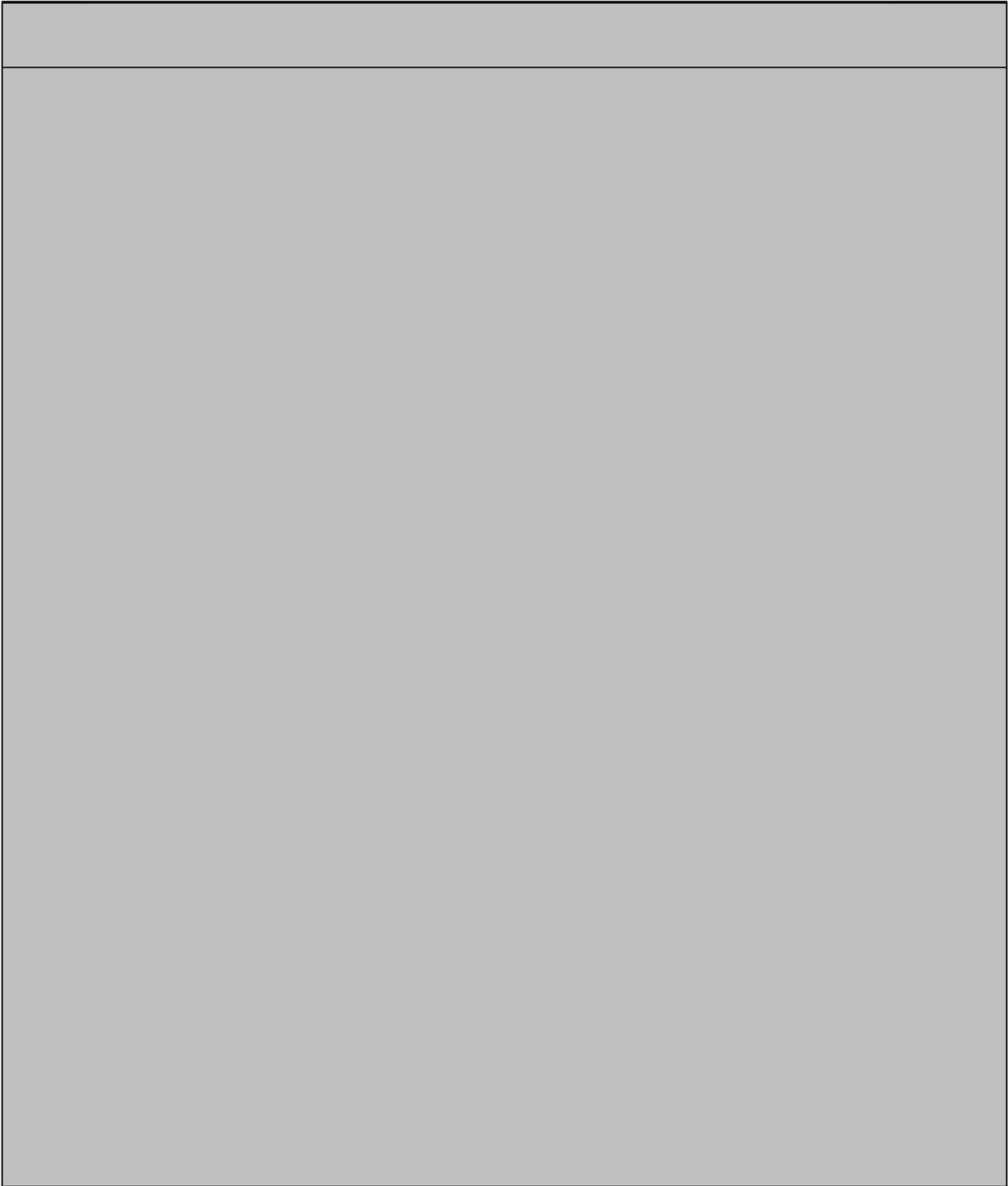


Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, 2007.

Los analistas, por su parte, estimaban que el Banxico cumpliría este año con su meta de inflación, gracias a la política monetaria que se aplicó durante el año como parte de su acción para hacer frente a las difíciles presiones de los precios internacionales de los alimentos y energéticos. La inflación general en el mes fue de 0.41% y la anual de 3.76 %. En ambos casos los resultados se situaron por debajo de las estimaciones de los analistas

del sector privado que, de acuerdo a la encuesta que el Banxico realizó en la primera quincena de diciembre, estaban en 0.49% y 3.84%, respectivamente. Estas cifras indican que si bien aún se está lejos de la meta de inflación anual de 3%, el resultado no es del todo negativo, si consideramos todas las presiones inflacionarias que vivimos a lo largo de 2007.

Por otro lado, Banxico aumentó 0.25 % la tasa de interés de referencia para fijarla en 7.5%, esto con el fin de contrarrestar las presiones inflacionarias derivadas de las alzas en los alimentos, energéticos y otros bienes en los mercados internacionales; por tanto se insistió en que las expectativas de dichos precios no eran favorables, por lo que las previsiones para que la inflación llegara a alcanzar su meta de 3% (más/menos un punto porcentual) no será para fines de 2008 sino se prevé que se estará alcanzando para mediados de 2009. Esto expresa la certidumbre del compromiso que tiene Banxico sobre el control de la inflación.



Fuente: elaboración propia con base en Banco de México e INEGI, 2007.

En el Recuadro 1 se puede observar una perspectiva general del comportamiento de algunas variables económicas durante el cierre de 2007: IGAE, PIB, Consumo privado e Índice de confianza de los consumidores. Estas variables en general mostraron cierta estabilidad y se comportaron dentro de los rangos previstos por los analistas e instituciones financieras y económicas.

La actividad económica de México, medida a través del Índice Global de la Actividad Económica (IGAE), obtuvo un crecimiento a tasa anual de 3% en diciembre, sostenida principalmente por el crecimiento del sector servicios que compensó una fuerte caída del sector agrícola (Panel A). No obstante, al eliminar el factor estacional, es decir, en cifras desestacionalizadas, los datos indican que la actividad económica se redujo 0.08 % en diciembre pasado con relación a noviembre de 2007 (Panel B).

En diciembre, la actividad del sector servicios se expandió un 4.9% y la industria lo hizo apenas en un 1.3%, ambas cifras a tasa anual. Sin embargo, el sector agropecuario registró una caída significativa de 8.9 % ese mes, debido, en gran parte, a que se redujo la superficie para sembrar maíz, frijol, tomate, naranja, chile verde, plátano, tabaco, manzana, aguacate, melón, durazno, papa, caña de azúcar y limón.

El comportamiento del PIB registró una tasa anual de 3.3% en 2007 (Panel A). Este dato se sitúa por debajo del crecimiento de 2006, que alcanzó 4.8%, su mayor porcentaje en seis años. No obstante, con este resultado, se superaron las expectativas del gobierno, las cuales estimaban que a finales de enero el porcentaje anual sería de 3.2%. También creció por arriba del pronóstico del FMI, el cual estimaba que el crecimiento de la economía mexicana para 2007 sería de 2.9% ante el posible contagio de la crisis hipotecaria de EU.

Asimismo, el PIB trimestral creció a una tasa de 3.8% durante el último trimestre del 2007 (Panel B). Este incremento obedeció, principalmente, a que el sector servicios mostró un avance de 4.4%, el sector agropecuario, silvicultura y pesca 2%, y el industrial fue de 1.4%. Al detallar el comportamiento del último trimestre del 2007, la secretaría de

Hacienda indicó que el PIB del sector servicios se elevó 4.9% por los incrementos en 10.1% en las actividades de transporte, almacenaje y comunicaciones.

Por su parte, el consumo privado, si bien presentó una trayectoria creciente en 2007, pasando de 3.5 % en el primer trimestre a 5% en el tercer trimestre, se pronostica que para diciembre esta variable registre una leve caída a 4.1%. Esto está ligado a que, la confianza de los consumidores presentó una reducción, es decir, bajó de 106 en el tercer trimestre a 102.3 para el cuarto trimestre. Dicho indicador disminuyó a partir del segundo trimestre del año hasta llegar a niveles similares de 2005. Esto nos indica la desconfianza que tienen los consumidores respecto al desempeño actual de la economía.

Durante el cuarto trimestre del año, como es costumbre, varias instituciones u organismos económico-financieros, tanto nacionales como internacionales hicieron explícitos sus pronósticos de crecimiento e inflación para la economía al cierre del año y del próximo. El pronóstico del mercado para diciembre aumentó al 2.99 % para la inflación, según el promedio de estimaciones en un sondeo de *Reuters* entre 13 especialistas. El valor de la mediana de la consulta fue del 2.90%. Banxico también modificó, motivado por la situación de la economía de EU, a la baja sus pronósticos de crecimiento para 2008 entre 3.25 y 3.75% que había estimado y lo situó en un rango entre 2.75 % y 3.25.

D.2 Algunas consideraciones sobre el entorno externo

D.2.1 Estados Unidos

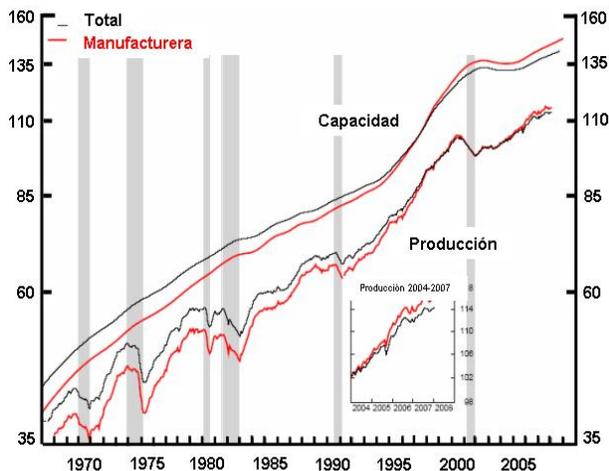
Las dificultades entrañadas por el enrarecimiento del panorama financiero internacional hacia mediados del año continuaron expresándose durante su último trimestre. En particular, la crisis de los créditos *subprime* proveniente de Estados Unidos prosiguió alentado expectativas de inestabilidad en los mercados financieros. Ante tal circunstancia, los bancos centrales europeo y norteamericano preservaron la tendencia flexible en la aplicación de sus políticas a efecto de insuflar liquidez a la esfera financiera y evitar la transmisión masiva de las expectativas negativas al sector real de la economía. Las

principalmente a la creciente magnitud de los desequilibrios macroeconómicos de ese país en los recientes años, no obstante, la actual dinámica bajista de sus tasas de interés ha ampliado la brecha entre éstas y las de sus principales socios –como México–, por lo que es factible el traslado de algunos de sus capitales a países con tasas más altas, lo que tendería a fortalecer sus monedas en detrimento del dólar norteamericano. Efectos previsibles de la depreciación del billete verde son también el incremento de la demanda de petróleo cotizado en dólares y el abaratamiento de las exportaciones norteamericanas.

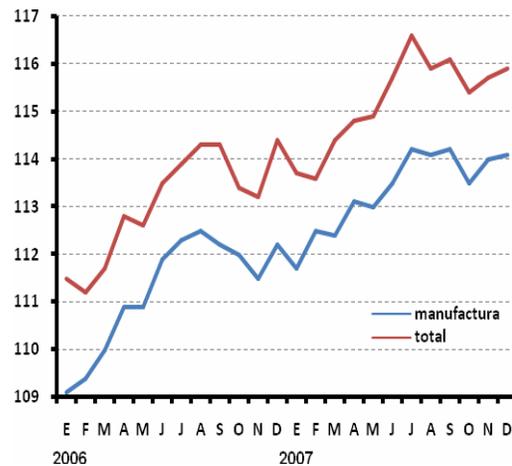
Por otro lado, los principales indicadores sobre producción del país parecen hacia la vecindad con un período de desaceleración de la actividad económica. De hecho, el temor a que la economía norteamericana se encuentre próxima a una recesión ha sido un hecho generalizado durante el trimestre. Así, durante los últimos tres meses del año, la producción industrial registró un descenso acumulado de 0.08%, arrastrado principalmente por una reducción de 0.17% en la producción manufacturera. En realidad, estas tendencias confirman un comportamiento asumido por la variable prácticamente desde el año pasado, con decrementos y alzas marginales compensatorias (véase Gráfico 3.24).

Gráfico 3.24. EU: indicadores de producción y capacidad de la planta productiva, 1970-2007
 – índices 2002 = 100 –

Panel A. Industrias: total, manufacturera y capacidad de la planta productiva, 1970-2007



Panel B. Industrias: total y manufacturera, 2006-2007



Fuente: Panel A tomado de Federal Reserve, 2008 y Panel B, elaboración propia con base en Federal Reserve, 2008.

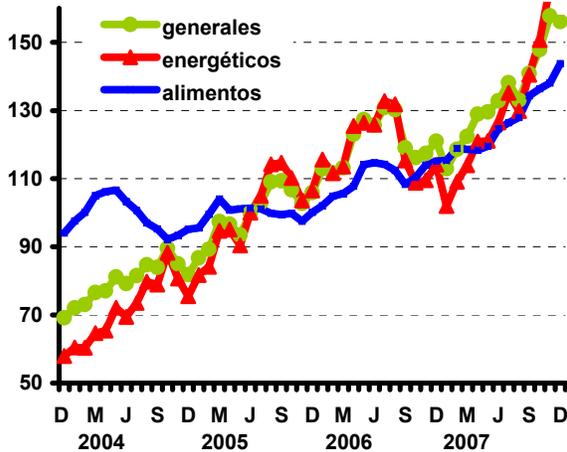
En este marco, hacia el final del año una parte de las opiniones pública y especializada han estimado inminente una recesión económica en EU verificable para el primer tercio de 2007. Un sector más moderado ha leído los indicadores con mayor cautela a modo de sugerir más bien una desaceleración, apuntando que en un escenario de esas características un eventual declive en la producción no es necesariamente perentorio. Por otro lado, la tasa de desocupación registró un ligero aumento durante el período al pasar de 4.8% a 5%. De esta forma, el empleo se ha expresado en una tendencia de desaceleración similar a la del producto.

D.2.2 Resto del mundo

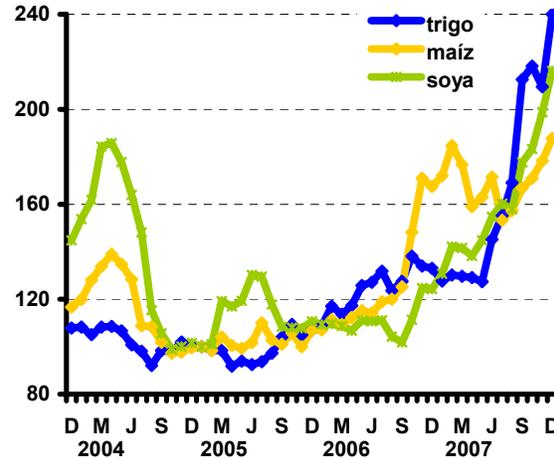
El último trimestre del año culminó con la presencia de las ya observadas tensiones de precios provenientes de los mercados internacionales de alimentos y energéticos principalmente (véase Gráfico 3.25, Páneles A y B). En este tenor, quizá la mayor preocupación se generó en el mercado petrolero debido a la persistente alza de los precios del petróleo. Así, durante diciembre el precio por barril del West Texas promedió 91 dólares después de haber promediado 86 al cierre del tercer trimestre del año, lo que representó un alza alrededor del 6% de un trimestre a otro. De hecho, las especulaciones se han intensificado en torno al pronóstico del momento en el que el precio del crudo habrá de rebasar la barrera psicológica de los 100 dólares por barril. Esta circunstancia es potencialmente perjudicial para los países importadores de petróleo o sus derivados. Naciones como México –que tiene un doble rol al ser exportador de crudo e importador de productos refinados–, no podrán beneficiarse plenamente de esta coyuntura e incluso padecerán si sus importaciones crecen más rápido.

**Gráfico 5. Entorno mundial: precios de productos primarios, 2004-2007
– índices 2005=100 –**

**Panel A. Índices: general¹, energético²
y de alimentos³**



Panel B. Cereales seleccionados



^{1/} comprende a los productos primarios energéticos y no energéticos.

^{2/} incluye petróleo, gas natural y carbón.

^{3/} incluye comida y bebidas.

Fuente: elaboración propia con base en International Monetary Fund, 2007, *Commodities Unit of the Research Department Intereconomics, Economic Trends*.

En cuanto a los precios internacionales de algunos alimentos, los cereales básicos prosiguieron con la inquietante trayectoria ascendente que habían descrito desde meses antes. Resaltan los precios del trigo y de la soya,²² que exhibieron un incremento de 13% y 21% respectivamente durante el trimestre en cuestión. Asimismo, el precio del maíz retomó nuevamente un sendero alcista al aumentar 12% durante el mismo período. Los móviles de estas rachas subsisten en factores como la demanda de insumos para la producción de biocombustibles y en el incremento de la demanda mundial de alimentos originado por el cambio en los patrones alimenticios de algunas naciones en desarrollo como China e India.

²² El incremento del precio de este producto ha impactado severamente en la economía de los hogares de nuestro país dada su utilidad como materia prima para la elaboración de aceites comestibles.

D.3 Otras políticas

D.3.1 Política laboral

Como se ha visto a lo largo del texto, este último período se diferencia porque su análisis permite definir un balance para todo el 2007, así como establecer las expectativas de las principales variables macro para el 2008. En lo que respecta a la política salarial se puede observar que la falta de creación de empleos, el imperante crecimiento del empleo eventual y los bajos incrementos al salario, entre otros, fueron algunos factores que mantuvieron su tendencia y se cree podrán acentuarse en los primeros meses de 2008.

La evolución del salario contractual en el cuarto trimestre de este año tuvo un incremento promedio de 4.1%, parecido al comportamiento de la inflación. A pesar de que este aumento en algunos meses del año se vio rebasado por el alza en los precios de algunos alimentos pertenecientes a la canasta básica, durante los últimos siete años los salarios contractuales registraron una tasa de crecimiento real de 8.3% –según un estudio publicado en el diario *El universal*–.

Este dato proviene de los acuerdos que se llevaron a cabo durante la revisión del Contrato Colectivo de Trabajo (CCT) de empresas privadas y públicas. No obstante, el sector sindical de las paraestatales sigue luchando por intereses personales a nombre de las instituciones a las que dice representar.²³ Por ello, a estos sectores les es ajena la importancia de la productividad laboral, siendo ésta uno de los determinantes para fijar los incrementos salariales así como para propiciar una mejoría en la competitividad de la empresa.

²³ Por ejemplo, en el mes de octubre el titular del Sindicato Mexicano de Electricistas (SME), Martín Esparza, demandaba con su peculiar forma de operar –cierre de vialidades y provocaciones– un incremento de diez mil millones de pesos para el presupuesto de Luz y Fuerza del Centro (LFC) con el fin de “evitar el colapso del sistema energético del Distrito Federal”. Con su amenaza de huelga, las autoridades otorgaron un aumento salarial de casi 8%, el doble de lo que recibieron en promedio la mayoría de la clase trabajadora. Si el SME estuviera preocupado por el rumbo de la paraestatal debería, en principio, sancionar los fraudes que realizan sus propios agremiados, determinar racionalmente sus percepciones –sin mencionar que son una pequeña parte de la población que goza de beneficios desmedidos– y exigir que en su CCT se incluyan como prioridades la productividad de los trabajadores y la competitividad de la empresa.

A propósito, en el mes de noviembre se dieron a conocer los resultados del *Reporte Global de Competitividad* y en el *ranking* internacional del Foro Económico Mundial (WEF, por sus siglas en inglés) que cuenta con una muestra de 131 países, donde México se ubicó en el lugar 52.²⁴ Por ello, el presidente de la Comisión Federal de Mejora Regulatoria (COFEMER), Carlos García Fernández anunció que las empresas, el gobierno federal y la sociedad trabajarán en conjunto para evitar la excesiva regulación que crea un clima de negocios poco atractivo.

Por ello, importantes consultoras internacionales –dedicadas al estudio del mercado laboral– nuestra economía se ubica como uno de los incrementos salariales promedio más bajo para 2008 (4.7%), pero también como una de las naciones que mantiene una inflación relativamente más baja y controlada. Sin embargo, a nivel ejecutivo el país se mantiene como uno de los tres mejores pagados en América Latina.

Por su parte, el empleo es uno de los indicadores que ha tenido un desempeño exiguo. Este año se caracteriza porque no se han creado los espacios de trabajo necesarios para la población que diariamente se inserta al mercado laboral, por la falta de un crecimiento económico que permita reactivar la generación de empleos y por el cambio estructural del mercado de trabajo que se caracteriza de la eventualidad de los trabajos, el mayor dinamismo que presenta el sector informal y los tipos de contratación también conocido como *outsourcing*.

Según el INEGI, la tasa de desempleo registró una tendencia a la alza, en noviembre se ubicó en 3.93% siendo nuevamente los profesionistas el sector que presentó el mayor número de desempleados. Aunado a ello, durante el trimestre de estudio, los registros de

²⁴ La competitividad de un país se mide a través de Índice Global de Competitividad (IGC) que se calcula a través de indicadores reales y de percepción, entiéndase reales como la deuda gubernamental y de percepción a los resultados derivados de encuestas. Cabe destacar, que este índice es ampliamente utilizado por empresas internacionales para decidir los flujos de inversión.

trabajadores al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) en carácter de permanentes no mostraron dinamismo, la generación de empleos que se registró sólo fue eventual.

Para el mes de diciembre inició la puesta en marcha del seguro de desempleo por parte de las autoridades del Gobierno del Distrito Federal (GDF), el cual no tuvo un resultado satisfactorio. En principio, por su organización y finalmente porque no resolverá el problema del desempleo que existe en el DF, fueron 75 millones de pesos los que se destinaron para la primera fase del Programa Seguro de Desempleo y sólo cubrió a menos de una cuarta parte de la población que se inscribió. Con ello, se observa que la implementación de políticas populistas que no resuelven los problemas de corto y largo plazos, sino solamente representan un riesgo para el funcionamiento de la economía.

D.3.2 Política fiscal

En el mes de septiembre el H. Congreso de la Unión estableció nuevos gravámenes con el Impuesto Empresarial a Tasa única (IETU) y el impuesto a las gasolinas y diesel. El primero se caracteriza porque sólo afecta a empresas y personas físicas, no obstante, el segundo implica un incremento directo en los precios de estos combustibles.

De acuerdo con un estudio realizado por el Banco de México, el IETU es un impuesto cuya carga estatutaria recae sobre las empresas y personas físicas con actividad empresarial y, por lo tanto, éste no tendrá un efecto directo sobre el INPC, es decir, según Banxico no existiría traspaso alguno de dicho impuesto a los precios. Sin embargo, es posible que las empresas afectadas intenten transferir parte de la carga fiscal adicional al consumidor, a través de incrementos en los precios de los bienes o servicios que producen.

Por su parte, consideran que el impuesto federal a las gasolinas y al diesel son bienes con precio administrado, por lo que se traspasa íntegramente a su precio. No obstante, se espera que para 2008 y 2009 los precios de los combustibles se incrementen ligeramente por arriba de lo que se registró en este año. Por ello, anticipan que las presiones inflacionarias por este concepto no resulten significativas.

La contraparte evalúa que México continúa perdiendo competitividad al imponer nuevos impuestos a la base de 40% de contribuyentes que están en la economía formal, según estudios de la OCDE, mientras que el 60% restante que está en la informalidad quedará libre de gravámenes aprobados. Durante este trimestre se hizo presente la entrega del paquete económico de 2008, se tendrá un gasto de 2 billones 392 900 millones de pesos, 3.3% más en términos reales de lo que se aprobó en 2007. Además se espera que con la aprobación de la reforma hacendaria se puedan obtener 115 mil millones de pesos adicionales al gasto.

El gasto programable para el próximo año será el más alto en la historia de México, al alcanzar un billón 859 mil 700 millones de pesos, aseguró el Secretario de Hacienda y Crédito Público (SHCP). Para el próximo año los ingresos por el Impuesto Empresarial a Tasa Única serán de 69,688 millones de pesos, un monto 37% menor a la Secretaría de Hacienda había calculado tras la aprobación de la reforma fiscal, según estimaciones del dictamen de proyecto de Ley de ingresos de 2008.

El titular de la SHCP, Agustín Carstens anunció que con la aprobación de la reforma fiscal seis dependencias se verán beneficiada, por ejemplo, la Secretaría de Seguridad Pública obtendrá un incremento presupuestal de casi 46%, seguida de la Semarnat con un aumento de 26.5%, así como la Secretaría de Salud y la de Comunicaciones y Transportes.

CAPÍTULO IV

México: crecimiento y aspectos laborales

El conjunto de reflexiones que se presentan a continuación surge de una serie de artículos publicados en el diario *El financiero* durante el período mayo-septiembre de 2006 por el profesor Roberto I. Escalante Semerena, actual director de la Facultad de Economía de la UNAM. En ellos se abordan temas como la estabilidad macro y el crecimiento económico, principalmente. Asimismo, se presenta un análisis en torno a dos de las principales variables del mercado laboral en la industria manufacturera no maquiladora.

A. Sobre las restricciones al crecimiento

A.1 La vertiente macroeconómica

En este primer ámbito el Dr. Roberto Escalante menciona que la estabilidad macroeconómica que se consiguió durante el sexenio de 2000-2006 se debió, en gran parte, a la coordinación entre las políticas fiscal y monetaria; la primera por mantener finanzas públicas sanas y la segunda por lograr la estabilidad de precios. El comportamiento de ambas es parte de la estrategia para el crecimiento del país. Sin embargo, la consistencia de estas políticas no ha garantizado una verdadera expansión económica, a pesar de los ingresos petroleros, las remesas, el turismo y la captación de ahorro externo.

Por otro lado, el autor plantea una política fiscal recaudatoria y progresiva donde se eliminen los regímenes preferenciales y se imponga un impuesto al capital de corto plazo –también llamado capital "golondrino"–. Asimismo, sugiere una reducción de la tasa del IVA de 15 a 10%, salvo en bienes suntuarios, mientras que los alimentos y las medicinas, señala, deben quedar exentos. Así, la tesis central es la siguiente: se debe definir una política económica que contemple, en mayor medida, las políticas sociales y que no se concentre únicamente en la estabilidad macro como estrategia para el crecimiento del país.

De llevarse a cabo dichas iniciativas sí se podría contribuir al crecimiento, aunque éstas no se presentan en un marco teórico específico.

Si bien este enfoque es atractivo (dado que la estabilidad macro no contribuye directamente al crecimiento), se olvida que la estabilidad sí crea las bases para que sean exitosas otras políticas y reformas estructurales que puedan tener una influencia directa sobre las tasas de crecimiento económico deseadas. Además, no se toma en consideración un factor importante que incide en la eficacia de la política fiscal y este es que existe un amplio porcentaje de evasión debido a la cantidad de personas que labora en el sector informal y, por lo tanto, no paga impuestos. Asimismo, la baja recaudación es un síntoma consustancial del problema fiscal en nuestro país que ha quedado como una tarea pendiente dentro de la agenda fiscal.

A fin de discutir de manera sintética la tesis del autor acerca de que la estrategia de crecimiento está concentrada en la estabilidad macro y, por tanto, existe poco crecimiento del producto, se presenta la siguiente función de pérdida social, donde se muestra la interacción de las políticas monetaria y fiscal:

$$P = \alpha (\Delta y - \Delta y^*)^2 + (1 - \alpha)(\Delta \pi - \Delta \pi^*)^2 \quad (1)$$

donde:

y = producto observado

y^* = meta de producto

π = la inflación observada

π^* = meta de inflación

α = el peso asignado a la brecha del producto y al sesgo inflacionario

Esta ecuación expresa el *trade-off* que enfrentan las autoridades cuando tienen menos instrumentos que objetivos. Si se pretende estabilizar el producto por medio de un único instrumento de política –llámese tasa de interés para la política monetaria o gasto para la política fiscal– existiría una disyuntiva entre cuál instrumento utilizar sin que se

incurra en grandes costos para la sociedad, ya que se requiere minimizar la pérdida derivada de no alcanzar alguno de los objetivos.

Para analizar el caso de la economía mexicana se parte de una función de pérdida social tomando en cuenta dos escenarios.¹ El primero describe la situación actual de la economía, donde la inflación sí coincide con su meta y el producto presenta una brecha, así lo que se busca es que ésta se reduzca sin alterar el nivel inflacionario; en el segundo –contemplando las propuestas del autor– la política económica se centra en el crecimiento del producto, soslayando la estabilidad de precios ya alcanzada.

Escenario 1. Estado actual de la economía

$$P = 0.3 (4.5-7)^2 + 0.7 (3-3)^2 \quad (2)$$

con

$$\alpha = 0.3$$

$$P = 1.87$$

Escenario 2. Modelando la propuesta del profesor Escalante

$$P = 0.7 (4.5-7)^2 + 0.3(6-3)^2 \quad (3)$$

con

$$\alpha = 0.7$$

$$P = 7.10$$

Se observa que en el primer escenario la pérdida social (P) es menor que en el segundo, debido a que en este último la estabilidad de precios es minimizada como parte de los objetivos de política y, por tanto, existe una brecha inflacionaria que se traduce en un mayor costo para la sociedad. Por lo tanto, la inflación observada se encuentra por encima de su nivel meta y aún si se lograra el objetivo del producto, la pérdida también sería mayor ($P = 2.7$) a la que se tiene cuando existe la estabilidad de precios.

¹ En ambos escenarios y^* es igual a 7% –valor anunciado como política de crecimiento a principios del sexenio y que hasta el día de hoy no ha sido modificado–; y es igual a 4.5% –promedio aritmético de los anuncios oficiales de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y del Banco de México para 2006–; π^* es igual a 3% –blanco de inflación establecido por el banco central con una variabilidad de $\pm 1\%$ – y π es igual a 3% en el primer escenario y a 6% en el segundo.

Con ello es de señalarse que el doctor Escalante no considera la importancia de la estabilidad macro con la que cuenta el país y olvida la evidencia histórica de los procesos de alta inflación que ha enfrentado la economía mexicana. Además, se debe tener claro que el papel que juega la política monetaria en el crecimiento es el de crear un entorno macroeconómico estable y no contribuir en él de forma directa, ya que según su ley orgánica, el Banco de México tiene como mandato único garantizar la estabilidad de precios.²

A.2 La dimensión social

En este ámbito el profesor Escalante plantea que se debe buscar una política económica alternativa, donde las instituciones gubernamentales y los instrumentos financieros tengan un papel significativo en la reducción de los niveles de pobreza y, por ende, en el crecimiento económico,³ a fin de lograr una complementariedad entre las acciones de ambos tipos. En específico, el autor afirma que la política social no debe limitarse por factores de presupuesto equilibrado sino que permita a aquellos que enfrentan una situación de pobreza o pobreza extrema incorporarse al mercado laboral formal, eliminando así restricciones para que participen en la sociedad. Además, es importante mencionar que al crearse e implementarse las políticas económicas alternativas que la concentración del ingreso es un elemento que guarda una relación inversa con el ingreso *per cápita*, factores que reflejan el crecimiento económico y permiten entender la dinámica del desarrollo del país y la desigualdad.

² Cabe destacar que actualmente existe una discusión en torno a la determinación del objetivo del banco central, esto es, que éste sea único o dual. Ya que en una economía con paridad flexible la política monetaria es activa.

³ Si bien el autor plantea esta relación causal, en la teoría estándar se define de manera inversa. La relación que supone el profesor Escalante es más cercana, en general, a la que en las pasadas campañas electorales impulsó el lopezobradorismo, mientras el panista Felipe Calderón hacía hincapié en un enfoque dual: impulsar el crecimiento con reformas estructurales y, a la vez, echar a andar una política social antipobreza de cariz activista.

Por lo tanto, la tesis central de su planteamiento sería: si no existe una complementariedad entre las acciones que promuevan el crecimiento y la reducción de la pobreza, si no se abandona la supeditación de la política social al equilibrio presupuestario y no se concentra en la incorporación de la sociedad pobre al mercado laboral formal, con el fin de abatir la desigualdad social, será difícil contrarrestar el lento crecimiento de la economía mexicana.

La visión que el autor tiene sobre el vínculo que existe entre la pobreza y el crecimiento es fundamental para entender el marco de los factores que se presentan como restricciones al crecimiento económico. Si bien es posible coincidir con la idea de incorporar a la clase pobre al mercado de trabajo formal como parte de una política social alternativa que permita abatir la pobreza, el hecho de que no exista una disminución sustancial de ésta no se debe, solamente, a que se lleve a cabo una política social "restrictiva", ya que la relación que existe entre la magnitud del gasto público y su efectividad para generar empleo no es directa. Esta problemática puede analizarse utilizando la ecuación estándar que representa la restricción presupuestaria del sector público:

$$G - T + rB = dB/dt - dM/dt \quad (4)$$

donde:

G = gasto público (excluyendo el pago de intereses de la deuda)

T = impuestos

r = tasa de interés de la deuda gubernamental

B = emisión de bonos

M = nivel de base monetaria

De esta forma, el déficit primario ($G - T > 0$) más el pago de intereses (rB) es financiado por emisión de deuda [$(dB/dt) > 0$] o la ampliación de la base monetaria [$(dM/dt) > 0$]. Si se expresan las variables como proporción del PIB (representadas en letras

minúsculas), y se incorpora –vía el propio PIB (y)– la tasa de crecimiento de la economía (y), podemos escribir:

$$(r-y)b = (t-g) + m \quad (5)$$

Suponemos que la variable gasto como porcentaje del PIB (g) puede descomponerse en gasto social (g_s) y gasto no social (g_{ns}), y que la variable m se toma como un residual debido a su determinación en la economía ante la independencia del banco central.

Despejando para el gasto tenemos:

$$g = (y-r)b + t \quad (6)$$

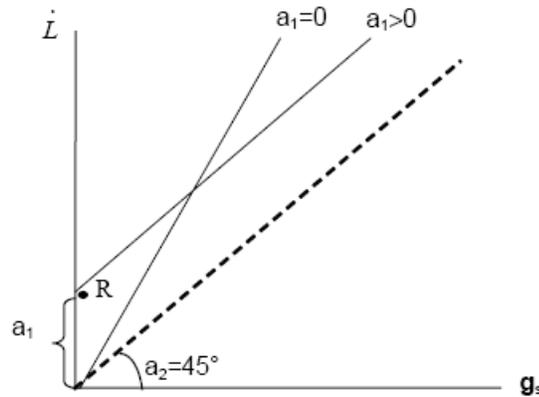
Al descomponer el gasto, resulta:

$$g_s = (y-r)b + (t-g_{ns}) \quad (7)$$

Así, podemos identificar que el gasto social está relacionado con restricciones fiscales y de financiamiento y, por ende, la generación de empleo se encuentra sujeta a éstas. La coincidencia con el profesor Escalante llega hasta aquí, sin embargo, la discrepancia reside en la relación que él supone entre la magnitud del gasto social y la generación de empleo L como un instrumento para abatir la pobreza y contribuir al crecimiento económico.

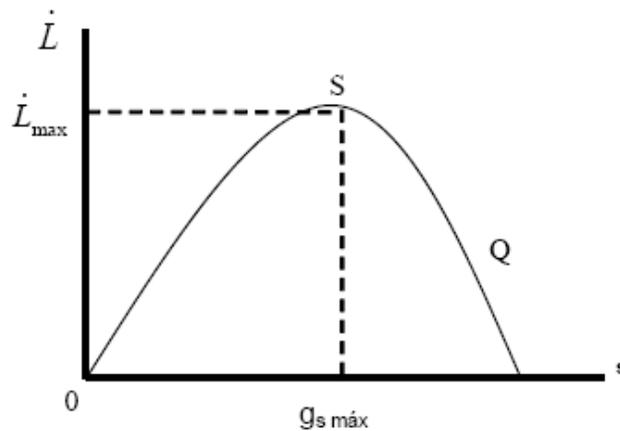
El profesor Escalante pareciera sugerir una relación simple entre ambas variables, susceptible de representarse geoméricamente en combinaciones diversas originadas en una ecuación del tipo: $L = a_1 + a_2 g_{st}$ donde el coeficiente $a_1 = 0$ representa a las personas que están fuera del mercado laboral y no se contemplan dentro de los programas sociales, y si $a_1 > 0$ entonces la intersección de la curva se ubica en el punto R –donde existe un cierto nivel de empleo pero no está relacionado con el gasto social– y si $a_2 = 45^\circ$ representaría la elasticidad-gasto (social) del empleo (véase Gráfico 4.1).

Gráfico 4.1. Relación entre el gasto social y la generación de empleo



Sin embargo, es difícil probar que un gasto social sistemáticamente creciente (es decir, una política social “no restrictiva”) reducirá cada vez más la pobreza, debido a que su efectividad puede quedar cuestionada por varios factores, tales como la corrupción derivada de su falta de transparencia o de una planeación que no contemple las necesidades e impactos de largo plazo que pueden tener dichos programas. Esa circunstancia, ausente en la perspectiva del profesor Escalante, se puede representar con una curva de Laffer del gasto social (véase Gráfico 4.2).

Gráfico 4.2. Curva de Laffer del gasto social



La Gráfica 2 muestra la efectividad que puede tener una política social “no restrictiva” de la forma: $L = a_1 + a_2g_s + a_3g_s^2$. El nivel de gasto social que se muestra en el segmento de la curva donde la pendiente es positiva (que va del origen al punto S) tiene un efecto benéfico en la generación del empleo, hasta llegar a un máximo (punto S), pero a partir de allí se observa una relación negativa entre las dos variables (como en el punto Q). Así, la eficacia del gasto social presentaría rendimientos decrecientes. Con ello se muestra que a pesar de que el gobierno pudiese destinar un mayor presupuesto a la política social éste no garantiza su máxima eficacia, ya que se enfrenta a externalidades negativas.

A.3 Economía y política: algunas interacciones

Como antes se dijo, la ausencia de crecimiento sostenido a largo plazo es vista por el autor como el eje temático de la discusión. A partir de esta premisa, desarticula y critica los resultados obtenidos por el modelo actual de crecimiento, señalando que éste no ha contribuido a “eliminar las diferencias productivas, ni mucho menos la desigualdad social, pues su objetivo se ha reducido a mantener la estabilidad macroeconómica, dejando fuera los tópicos de justicia e inclusión social de los sectores marginados a la actividad económica formal, dando como resultado, una heterogeneidad social y productiva que ha conducido a una polarización económica y política que pone en crisis la convivencia democrática de la sociedad mexicana”.

En este contexto, Dr. Roberto Escalante plantea como tesis central de las interacciones entre economía y política –abordadas en esta sección tercera– que la constante disputa de los partidos políticos por conservar el poder, mediante el uso de la corrupción y la descalificación de las instituciones, ha generado un ambiente de ingobernabilidad, en donde la formación de consensos políticos se ha bloqueado, provocando la ruptura de interlocución con la sociedad y, por tanto, se ha distorsionado el objetivo último de las políticas públicas. En este sentido, la estrecha relación entre la cúpula política, algunos grupos capitalistas privilegiados y los líderes sindicales ha configurado un escenario laboral rígido, orientado al crecimiento de corto plazo, sin tener una perspectiva

de desarrollo en el largo, con una desarticulación regional que debilita el fortalecimiento del mercado interno.

En síntesis, este conjunto de ideas sugiere que la economía mexicana está supeditada a restricciones políticas que han favorecido la configuración de un *crony capitalism*⁴ que impide la competitividad y deprime el crecimiento económico. Si bien esto es cierto, lo interesante no es sólo enunciarlo sino también dar a conocer qué magnitud puede alcanzar esta restricción. Así, el planteamiento de las restricciones políticas al crecimiento económico es un fenómeno plausible de interpretarse haciendo uso del modelo de Solow, como se presenta en seguida.

El modelo de Solow analiza el caso en el que el capital y el trabajo pueden combinarse en proporciones variables, por lo que la función de producción aparece en la forma,

$$Q = f(K, L) \text{ donde } K, L > 0 \quad (8)$$

Si esta función se expresa como una Cobb-Douglas en donde los parámetros (α) y $(1-\alpha)$ representan la proporción de capital y de trabajo, respectivamente, en una economía que, además, está atada a restricciones políticas que son representadas por un parámetro (ρ) y que afectan negativamente el crecimiento, tenemos que:

$$Q = K^{\alpha-\rho} L^{1-\alpha-(1-\rho)} = L \left(\frac{K}{L} \right)^{\alpha-\rho} = Lk^{\alpha-\rho} \quad (9)$$

La ecuación (9) se obtiene a partir de dividir todos los componentes de la función de producción entre el componente trabajo (L) como se indica a continuación:

⁴ O, en castellano, “capitalismo de compadres”, que es una modalidad de capitalismo que favorece los acuerdos entre la clase política y algunos agentes económicos cercanos a ella. En América Latina este fenómeno es casi una regla, según los anglosajones.

$$\left(\frac{Q}{L}\right) = \frac{K^{\alpha-p} L^{1-\alpha-(1-p)}}{L^{\alpha-p} L^{1-\alpha-(1-p)}}$$

$$\left(\frac{Q}{L}\right) = \frac{K^{\alpha-p}}{L^{\alpha-p}}$$

$$\left(\frac{Q}{L}\right) = \left(\frac{K}{L}\right)^{\alpha-p} \quad \text{donde} \quad k \equiv \frac{K}{L}$$

$\therefore Q = Lk^{\alpha-p}$ que también puede escribirse como $L^{\alpha-p} \sqrt[\alpha-p]{k}$

si además se supone que existen inversión constante y crecimiento de la fuerza de trabajo tenemos que:

$$\dot{K} \left(\equiv \frac{dK}{dt} \right) = sQ \tag{10}$$

es la inversión constante, y

$$\frac{\dot{L}}{L} \left(\equiv \frac{dL/dt}{L} \right) = \lambda, (\lambda > 0), \tag{11}$$

el crecimiento de la fuerza de trabajo.

Las ecuaciones (9), (10) y (11) constituyen el modelo completo. Ahora para resolverlo se sustituye la ecuación (9) en (10) y se obtiene:

$$\dot{K} = sLk^{\alpha-p} \tag{12}$$

Dado que $k = \frac{K}{L}$ y $K \equiv kL$, permiten obtener otra expresión para \dot{K}

$$\dot{K} = L\dot{k} + K\dot{L} = L\dot{k} + k\lambda \tag{13}$$

Y finalmente cuando las ecuaciones (12) y (13) se igualan y se elimina el factor común L , resulta:

$$\dot{k} = sk^{\alpha-p} - \lambda k \tag{14}$$

Esta última expresión es la ecuación fundamental del modelo de Solow más una restricción política que afecta negativamente el crecimiento económico de México, donde el planteamiento discursivo del autor puede embonarse. Sin embargo, no pareciera que algún sistema formal de este tipo estuviera regulando el comentario político del doctor Escalante, por lo que su discurso a este respecto presenta dos explicaciones ya que luego de enfatizar a la clase política como rémora para el crecimiento sugiere que este problema “no es resultado de los intereses de los políticos, sino que obedece a distintos factores y al propio proceso histórico de la sociedad mexicana”.

En los últimos años el incremento del producto ha sido menor al que se pronosticó a principios del sexenio de Fox (7%); sin embargo en 2006 se registró el mayor crecimiento. Este repunte no es el resultado de una mera casualidad, sino que se encuentra asociado a un bajo nivel inflacionario que ya ha convergido con su meta. Si bien la estrategia de crecimiento económico se ha centrado en la estabilidad macro, ésta ha permitido que las políticas fiscal y monetaria sean consistentes con sus respectivos objetivos y, por tanto, que el crecimiento no sólo dependa de factores externos como: el turismo, la inversión extranjera directa y las exportaciones petroleras, según opina el autor. Es necesario aclarar que dada la magnitud de los ingresos obtenidos por las remesas sí podrían influir directamente sobre el crecimiento económico.

Además, se puede observar que el problema fundamental es redefinir la forma de llevar a cabo los programas sociales, ya que en los últimos años éstos se han caracterizado por no propiciar la generación de productividad y competitividad de la sociedad y sólo se han dedicado a otorgar apoyos económicos que no tienen un impacto en el largo plazo. Si se siguen efectuando este tipo de programas será difícil dar un viraje en el posicionamiento que tiene el problema de la pobreza y su relación con el crecimiento de la economía mexicana, ya que la magnitud del gasto social no está relacionada, en sentido estricto, con su efectividad.

Los problemas anteriores se agudizan aún más cuando de inicio existen restricciones políticas al crecimiento, resultado de la configuración de un capitalismo anómalo que no

incentiva la competitividad, pues la clase política privilegia a algunos sectores empresariales y mantiene un agudo arraigo con sectores sindicalistas, dando como resultado un mercado laboral rígido. Pero a pesar de que el autor está consciente de este proceso, se limita a proponer un nuevo equilibrio entre el mercado y el interés público, dando por fallido cualquier avance hacia la equidad por parte de las fuerzas del mercado, ya que según él, este intento sería perder un valioso tiempo.

B. Productividad y políticas laborales

B.1 Indicadores laborales de la industria manufacturera

La industria manufacturera no maquiladora representa un sector muy importante para el estudio de varios aspectos de la economía mexicana, ya que contempla la mayor parte de la producción de bienes en el país. Ante la dimensión de este sector, resulta pertinente hacer un estudio del mercado laboral en dicha industria a través de un análisis de la evolución de las remuneraciones reales y la productividad laboral durante el periodo de 1995-2004.

Asimismo, el estudio de la productividad por persona ocupada (δ) permite establecer el comportamiento de variables como la producción y el personal ocupado en la industria manufacturera. Por construcción, esta variable se determina de la siguiente forma:

$$\delta = \frac{\textit{Producción}}{\textit{Personal Ocupado}}$$

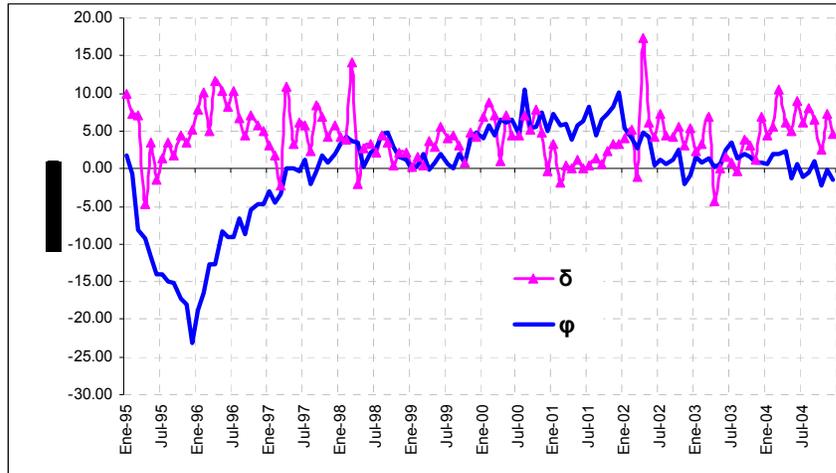
Por su parte, la definición de las remuneraciones medias reales por persona ocupada (ϕ) contempla el pago de sueldos y salarios nominales por persona ocupada, sin embargo éstas deben ser deflactadas por el INPC (Índice de nacional precios al consumidor), con el fin de que dicha variable se presente en términos reales:

$$\phi = \frac{\textit{Remuneraciones Totales Nominales}}{\textit{INPC}} * 100$$

Una vez definidas cada una de las variables, podemos mostrar en el siguiente gráfico (Gráfico 4.3) su comportamiento a lo largo del período de estudio, sin embargo, cabe mencionar que las series se encuentran desestacionalizadas y en variaciones anuales para facilitar su análisis.

Gráfico 4.3. México: indicadores del mercado laboral en la industria manufacturera, 1995-2004

–variación anual–



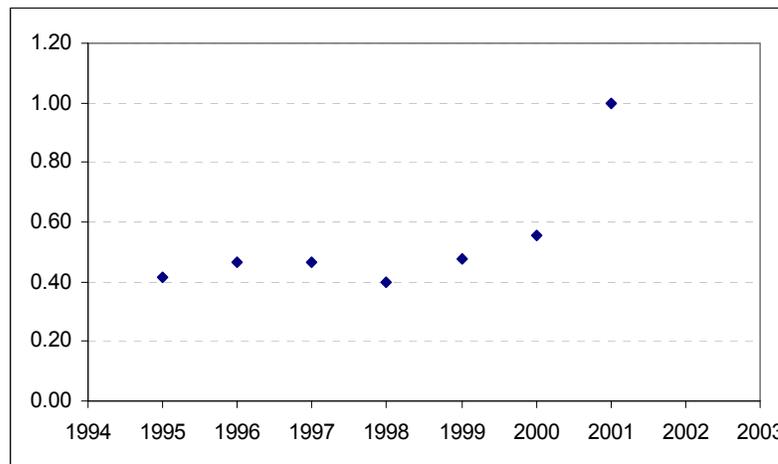
Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Indicadores Económicos y Financieros, Sector Laboral, 1994-2004*.

De acuerdo al comportamiento de las variables podemos establecer que las remuneraciones reales por persona ocupada (φ) en diciembre de 1995 llegaron al punto más bajo de todo el período observado, esto debido a las presiones inflacionarias que se venían presentando desde enero de 1995. Asimismo, podemos identificar que la productividad laboral por persona ocupada (δ) presentó un comportamiento inverso al que se observa en (φ); ya que en el mismo momento histórico (δ) empezaba a tener una recuperación, no obstante, se podría asumir que este efecto no se debió precisamente a un factor positivo en la producción –por ejemplo, algún incremento considerable ésta originado por una reactivación en el sector– sino a una disminución del personal ocupado en la industria manufacturera.

Por otro lado, de acuerdo a la evidencia empírica clasificamos el comportamiento de las variables de estudio (δ y φ) con relación al PIB a precios constantes (ρ), es decir, identificamos si las variables δ y φ se comportan de manera pro-cíclica, contra-cíclica o acíclica. Por definición, una *variable pro-cíclica* es aquella que tiende a subir durante las expansiones y a caer durante las contracciones económicas; las variables *contra-cíclicas* tienden a crecer durante las caídas y a caer durante las expansiones y finalmente una variable *acíclica* no se mueve en concordancia con el ciclo económico (Sachs y Larraín, 1994).

Una vez definidos los tres comportamientos que podrían llegar a presentar nuestras variables se establece un coeficiente de correlación que permita identificar que tipo de relación presentan. *El coeficiente de correlación entre δ y ρ* que se muestra en el Gráfico 4.4 nos permite concluir que la variable tiene una correlación positiva, es decir, la variable δ por definición es *pro-cíclica*.

Gráfica 4.4. México: coeficiente de correlación δ y ρ , 1995-2001

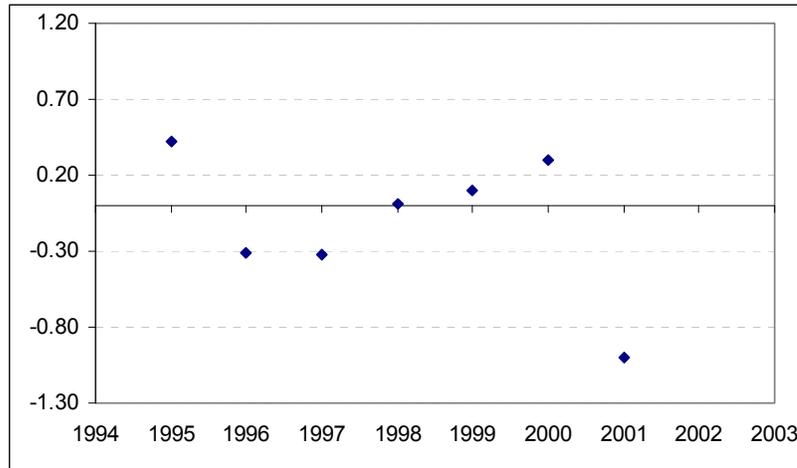


Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Indicadores Económicos y Financieros, Sector Laboral*, 1994-2001.

El *coeficiente de correlación entre φ y ρ* presenta un comportamiento difícil de clasificar, ya que muestra en algunos años una correlación positiva y en otros negativa, por ello, en primer instancia podemos determinar que φ es una variable que en tres años de

estudio, 1996, 1997 y 2001 presenta un comportamiento contra-cíclico y el resto del periodo se presenta como variable pro-cíclica. (Gráfico 4.5).

Gráfica 4.5. México: coeficiente de correlación φ y ρ , 1995-2001



Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Indicadores Económicos y Financieros, Sector Laboral*, 1994-2001.

Por otro lado, en el mecanismo de transmisión de la política monetaria, es decir, en el proceso por el cual la autoridad monetaria incide sobre la evolución de la inflación, φ juega un papel muy importante en relación a este último objetivo a pesar de no ser explícitamente un canal de transmisión que permita afectar a otras variables económicas para evitar presiones inflacionarias. Sin embargo, un factor que permite mantener la estabilidad de los precios es la determinación de los salarios nominales teniendo como referencia a la inflación.

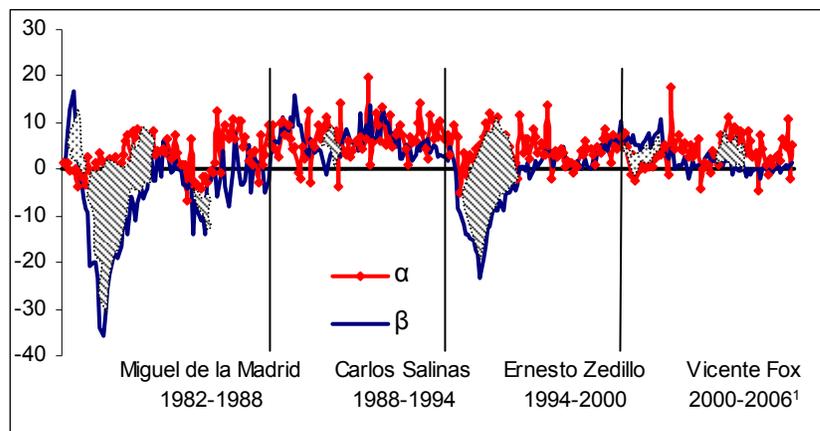
Los altos incrementos en los salarios afectan de manera directa la evolución de la inflación al determinarse como una presión al alza, por ello, es importante que los incrementos en los salarios no rebasen el nivel de inflación esperada u observada. Por el contrario, es necesario que la inflación no sea más alta que los incrementos salariales otorgados, ya que esto traería como consecuencia un efecto *deprimente* en a las remuneraciones reales, las cuales se verían afectadas de manera negativa.

B.2 Revisión de la productividad laboral manufacturera

B.2.1 Panorama general de las variables

En el inciso anterior se observó que, por definición, la productividad laboral se ve afectada de manera positiva por aumentos en la producción y de manera negativa por incrementos en el personal ocupado. Por ello, es pertinente mencionar que esta variable contempla aspectos importantes para evaluar el crecimiento y el nivel de empleo en dicha industria. Los datos que se muestran en la Gráfica 4.6 corresponden a las variaciones anuales de α y β , y están organizados de acuerdo con los mandatos presidenciales a partir de 1982 a 2006.

Gráfica 4.6. México: productividad laboral y remuneraciones



^{1/}Contempla datos hasta mayo de 2006.

Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Indicadores económicos y financieros*, 1982-2006.

El comportamiento de α registra en algunos años variaciones mayores al 10%, sin embargo, esto no se debe a un incremento en la producción ni a una disminución en el personal ocupado sino a factores estacionales. Además, al interior de las variables se observa que el empleo se ha mantenido con crecimiento casi nulo, lo cual ha hecho que el valor de α oscile alrededor de cero.

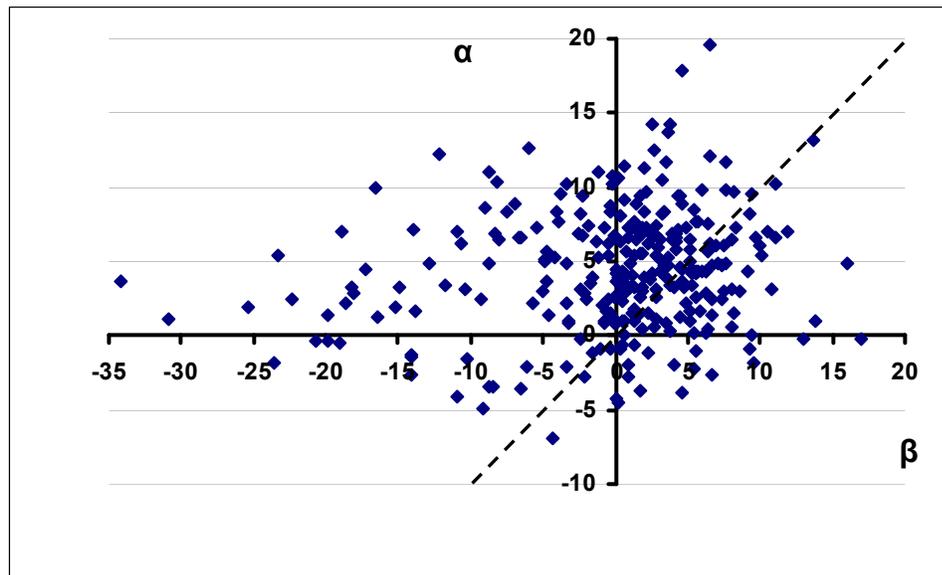
Por su parte, las remuneraciones medias reales muestran fuertes caídas debido a que los períodos de crisis siempre vienen acompañados de altas presiones inflacionarias. Tal es

el caso de las crisis de 1982 y 1995 en las que se registró una variación anual de -35.7 y -23.3, respectivamente. En contraste, se puede observar que durante los sexenios de Carlos Salinas y Vicente Fox, dicha variable registró el comportamiento más estable.

B.2.2 Análisis de correlación

El Gráfico 4.7 nos permite observar que existe una correlación positiva entre α y β para el período de estudio, es decir, si las remuneraciones aumentan la productividad también lo hace. Se muestra que dicha relación no es totalmente clara debido a que el coeficiente de correlación es muy bajo (0.2).

Gráfico 4.7. México: diagrama de dispersión de las remuneraciones y la productividad, 1986-2006*



*/ Contempla datos hasta mayo de 2006.

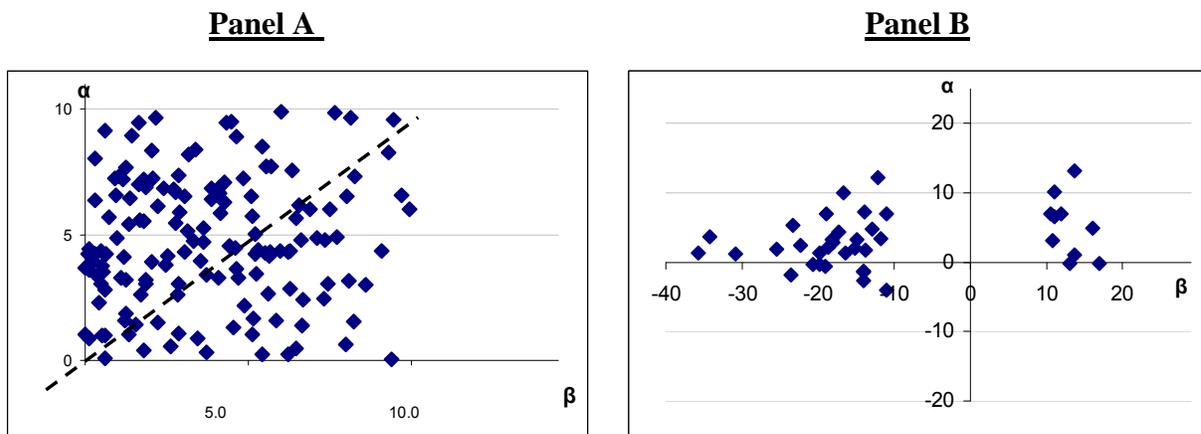
Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, Indicadores Económicos y financieros, 1982-2006.

Para observar con mayor claridad la correlación de las variables (Gráfico 4.7), se elaboró una gráfica que excluye aquellos puntos que se encuentran alejados de la regresión (ver Gráfica 4.8, Panel A); además, se graficaron los puntos que se excluyeron, de tal forma

que se pudiese visualizar los puntos que no permiten establecer una correlación alta entre α y β (ver Gráfica 4.8, Panel B). Es pertinente destacar que la mayoría de los puntos eliminados corresponden a los períodos de crisis.

El criterio utilizado para los Panel A y B se estableció de acuerdo a aquellos valores en los cuales se observó una mayor dispersión, es decir, se excluyeron aquellos que se encuentran dentro del rango de valores menores a -10 y mayores a 10.

Gráfica 4.8. México: concentración y valores dispersos de las remuneraciones y la productividad, 1982-2006*



* Contempla datos hasta mayo de 2006.

Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Indicadores económicos y financieros*, 1982-2006.

En general se observa que durante el último cuarto de siglo la economía mexicana no ha tenido cambios significativos en el comportamiento de la productividad de la industria manufacturera, excepto por dos períodos muy identificados de severa contracción económica, lo cual nos indica que a pesar del desarrollo tecnológico y las nuevas técnicas de producción adoptadas desde 1982 este sector no ha podido registrar un mayor crecimiento en dicho indicador.

Asimismo, a pesar de que en el sexenio que va de 2000-2006 las remuneraciones medias reales no se vieron afectadas por presiones inflacionarias, el comportamiento de dicha variable no ha sido favorable. Se observa que la determinación de las remuneraciones medias reales en la industria manufacturera no siguió la pauta de la determinación del salario mínimo, lo cual permite identificar otros patrones de comportamiento, ya que los principales agentes en la negociación de dicha variable son las empresas, el gobierno y los sindicatos.

Finalmente, se puede observar que la teoría y la evidencia empírica conducen a que el problema de la productividad reside, entre otros aspectos, en la falta de la aplicación de una reforma laboral que permita flexibilizar el mercado de trabajo, aún cuando dicho tema ha sido discutido ampliamente en los últimos años.

V. CONCLUSIONES

Resulta evidente que a partir de la ruptura de Bretton Woods la economía mundial retomó ávidamente la importancia de la integración financiera como parte de la globalización económica, en la cual la interdependencia entre los países desarrollados y emergentes se ha convertido en la principal característica de la dinámica del mercado global. Por su parte, el comercio internacional y los flujos de capital constituyeron las fuerzas macroeconómicas que tuvieron mayor impacto en el proceso de globalización, sin embargo, existen algunos enfoques que argumentan que la economía mundial, en períodos anteriores ostentaba una mayor integración económica y que aquellos fundamentos que establece la globalización se adaptaban a las características del siglo XIX en mayor escala.

La visión de integración económica de los principales organismos internacionales confirma la existencia de una relación positiva entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico. Por lo tanto, las políticas que estimulan el desarrollo financiero, contribuyen en última instancia al crecimiento –aunque este último se presenta de una forma distinta entre las economías emergentes y las desarrolladas, debido a las profundas diferencias en las condiciones económicas–. Por último, se encontró que para la economía mexicana la inserción al mercado mundial generó un descontrol estructural debido, en gran parte, al escaso desarrollo de los mercados financieros y del entorno económico. Algunos indicadores, expresados en diversos gráficos y cuadros, permiten identificar el posicionamiento de México con un grupo de países con características similares, destacando la relación que presentan sus activos externos netos con el producto *per cápita*.

Hoy, México enfrenta la globalización de una manera diferente a como lo hizo en la década de los años noventa y se establecen nuevas formas de intercambio comercial y de absorción de capitales, ello nos remite a un mejor control de las variables macroeconómicas de corto plazo aunado a ciertos problemas financieros de mediano plazo.

En este mismo tenor, se logró comprobar que durante el período de estudio y a través de los indicadores económicos el crecimiento mundial ha sido positivo a pesar de las condiciones, poco favorables, que se registraron en los mercados financieros, la volatilidad de los precios del petróleo y el déficit estadounidense. Sin embargo, ya se vislumbraba que el desempeño económico global podría verse afectado ante una posible desaceleración o en el peor de los casos una recesión en la economía de Estados Unidos, ya que si esto ocurriera se generaría un efecto dominó pasando por un gran número de países, en su mayoría en desarrollo, que dependen directamente de su funcionamiento. No obstante, a su vez, se encuentra como contrapartida el dinamismo macroeconómico de China, que a pesar de su vinculación creciente con los mercados mundiales no logra afianzarse aún como la principal locomotora de la economía mundial. Por ello, se podía afirmar que el desempeño económico global se encuentra subordinado, principalmente, al comportamiento de estos dos países.

Asimismo, es ineludible afirmar que las economías en desarrollo de América Latina se beneficiaron por el crecimiento mundial así como por las políticas internas que han contribuido a una mayor estabilidad macro. Además, es importante mencionar que el viraje de las preferencias hacia una estabilidad de precios a través de una nueva estrategia monetaria, que ha sido una característica de los países latinoamericanos, ha permitido evitar, en la medida de lo posible, presiones inflacionarias que atenten en el desempeño de su economía. Con todo, el resto de países del mundo también debe aprovechar las oportunidades que ofrece el mercado internacional con el fin de crear mejores diseños de política económica e instituciones que coadyuven a fortalecer un crecimiento alto y sostenido como el que se observa en los países asiáticos recién industrializados.

En cuanto al análisis del monto de las reservas internacionales –uno de los indicadores de referencia a nivel mundial– no hay duda de que existe un consenso sobre los beneficios que, en ciertas circunstancias, conceden a una economía, como por ejemplo, "blindarla" ante desequilibrios negativos de balanza de pagos ocasionados por ataques especulativos, servir como respaldo para una mejor calificación crediticia en los mercados internacionales, entre otras. No obstante, para determinar los niveles óptimos de esta

variable aún no existe un acuerdo internacional debido, en gran parte, a la diversidad de métodos que existen. Por otro lado, es importante discernir el caso de la economía mexicana en comparación con el resto del mundo. El hecho de que en los últimos años se registraran niveles nunca antes vistos de reservas, no quiere decir, necesariamente, que presenta un exceso de éstas o que es un país con la más alta acumulación, sólo se necesita observar el caso de las economías asiáticas y en específico el de China para opinar lo contrario.

Sin embargo, el costo que asume cualquier economía por la acumulación de reservas consiste en procesos de esterilización para neutralizar el impacto monetario de acumular divisas en el banco central. En los países donde se registra un crecimiento acelerado en la acumulación de reservas internacionales es importante contar con instrumentos metodológicos que permitan establecer los niveles óptimos de éstas y no desperdiciar los beneficios que pueden otorgar al país. Entonces, el debate sobre el uso que se debe dar a las reservas está en boga y se torna interesante en las discusiones monetarias y financieras actuales. En el mismo marco de la economía mundial también se pudo observar el lamentable suceso de corrupción en uno de los organismos más importantes, el Banco Mundial, no por ello se deja de reconocer el esfuerzo que ha puesto en la creación de una sólida reputación

En cuanto a la aplicación de políticas ortodoxas y heterodoxas promovidas por las autoridades monetaria y fiscal se logró contener las presiones inflacionarias de enero-febrero de 2007, dando como resultado en la primera quincena de abril una ligera deflación. Sin embargo, el Banco de México se mostró inseguro en cuanto a que el alza de precios haya sido completamente contenida, por lo que dio una señal de restricción monetaria con el fin de evitar alguna sorpresa coyuntural que pudiera contaminar las expectativas inflacionarias de los agentes económicos para mediados de año. En este sentido, el anuncio del incremento en la tasa de interés muestra una menor pasividad de Banxico. No obstante, la participación del resto de las instancias oficiales involucradas en el proceso no fue tan irregular. De acuerdo a las funciones del Banco de México y de la STPS, éstas eran las

instancias que, en mayor medida, tendrían que facilitar las condiciones para que las presiones inflacionarias no cristalizaran en disturbios del mercado laboral. Pero no fue así.

La respuesta del Banco de México –como ya se ha dicho– no llegó cuando las expectativas de los agentes amenazaban con rebasar el objetivo de inflación. Por su parte, la participación de la STPS fue limitada, actuando como mediador en las negociaciones salariales en curso. No obstante, quienes tuvieron el papel estelar fueron la SHCP y la SE al implementar el pacto de precios máximos y prolongarlo hasta el mes de agosto para contener una eventual inercia inflacionaria. Al margen de que ésta sea una medida de corto plazo y de carácter heterodoxo, respondió al choque de oferta y sus implicaciones.

Era evidente que algunos problemas con cierta vigencia en el debate económico mexicano permanecieran en 2007, entre los que destacan: la volatilidad internacional del precio del petróleo, la baja recaudación tributaria, el incremento en el precio del maíz y los efectos de una desaceleración de la economía estadounidense y sus repercusiones en nuestro país. Por ello, llevar a cabo las reformas estructurales e institucionales que den nuevos bríos a una economía de crecimiento mediocre significaría también sanear las finanzas públicas, incluyendo la problemática de las pensiones, y modificar el actual patrón regresivo de distribución del ingreso a fin de reducir las severas tasas de pobreza que el país enfrenta en numerosas regiones.

A principios de 2007 el aumento en los precios de algunos productos de la canasta básica abrió la posibilidad de un contagio en las expectativas inflacionarias de los agentes económicos, las cuales son esenciales para la formación de precios futuros y, en específico, para las negociaciones salariales. Por ello, concluido el primer semestre de 2007 se preveía que las expectativas llegaran a contagiar la dinámica inflacionaria se esperarían nuevas y mayores presiones, que en un momento dado podrían consolidarse en un aumento generalizado de los precios. Ante esta situación la credibilidad que tuviera el Banco de México no sería suficiente para retornar la tasa de inflación hacia su meta de 3% sino que tendría que ejecutar acciones concretas en su política monetaria. Por tanto, el Banco de

México se encontraba dentro de un gran reto, no sólo por conseguir su objetivo de 3% sino también por mantener su credibilidad.

Ahora bien, tanto las expectativas de los agentes económicos como los pronósticos del Banco de México sobre el comportamiento de la inflación apuntaban a que ésta retomara su trayectoria de estabilidad hacia la meta de 3% o se localizara dentro de su rango de variabilidad a partir del tercer trimestre del año. No obstante, se debe considerar que para ese trimestre finalizaba el período que le daba vigencia al Acuerdo para Estabilizar el Precio de la Tortilla –renovado el 20 de abril–. Banxico esperaba que no hubiera ningún repunte en la inflación ya que habían declarado que era un simple choque de oferta. De lo contrario estaría obligado a restringir aún más su política monetaria.

De la misma forma se pudo observar que el Banco de México desde que adoptó el régimen de blancos de inflación no ha cumplido sistemáticamente con su objetivo puntual de 3% –que él mismo se impuso–, respondiendo tardíamente ante las presiones inflacionarias que se observaron en el primer trimestre de 2007 y en todos sus documentos de divulgación se ha posicionado frente a los agentes económicos de una manera muy hábil. El banco central utiliza a los choques de oferta para excusarse ante el incumplimiento de su objetivo. Si ésta fuera una de las condiciones para que la inflación se ubicara en un intervalo de variabilidad de 2% a 4%, entonces debe establecer institucionalmente que mantener el poder adquisitivo de la moneda sólo se cumplirá si la economía mexicana no enfrenta choques de oferta.

Para el esperado tercer trimestre de 2007 la restricción monetaria buscó evitar efectos sobre la formación de precios y salarios más altos e intentó moderar las expectativas de inflación. Sin embargo, no sólo la coyuntura inflacionaria fue negativa si no también el balance de riesgos presentó fuertes fluctuaciones. De acuerdo con todo lo antes analizado se pronosticaba que las perspectivas de inflación seguirían siendo altas, principalmente por un factor externo y uno interno. En lo que se refiere al externo se contemplan las persistentes alzas en el mercado de alimentos y en el interno las decisiones de las empresas al intentar trasladar a los precios finales los mayores costos asociados al IETU. Todo esto sin olvidar la

alta posibilidad de que EU siguiera con su bajo crecimiento y en consecuencia nuestra economía también. Otro problema latente fue la tendencia alcista que se presentó en el mes de agosto en los precios internacionales de los metales como el cobre que estuvo contaminado por el cierre de las minas Minera México.

Son muchos los factores que se contemplaron para seguirlos bajo la lupa, entre otras cosas estuvieron: la evolución del precio del petróleo para el cierre de 2007 y no sólo por el impacto en la producción de los biocombustibles sino por su importancia en el balance fiscal y su aportación a la liquidez nacional. En general el cumplimiento de la meta de inflación es todavía incierto ya que, en ese momento, se observaba un incremento en la demanda de alimentos por el dinamismo de la economía china e india, así como por la persistencia de choques de oferta a nivel global –sequías, heladas, inundaciones, etc.–.

Para el último trimestre de estudio se estipuló mantener cierta atención sobre la fijación del salario mínimo que entrará en vigor el 1º de enero de 2008. Su importancia reside, principalmente, en que es un referente para las negociaciones salariales que se llevarán acabo durante 2008 y con ello la posible contaminación de las expectativas inflacionarias derivadas del cierre de 2007. En este contexto se concluía para ese fin de año que la credibilidad de Banxico y la certidumbre de los mercados eran fundamentales para que se cumpliera el objetivo de inflación. Sin embargo, la gran incógnita era el comportamiento de los precios internacionales de los alimentos, los bioenergéticos, los del petróleo, así como, la ya esperada desaceleración de la economía estadounidense.

Para el tema de la productividad laboral observamos, en general, que durante el último cuarto de siglo la economía mexicana no ha tenido cambios significativos en su comportamiento en la industria manufacturera, excepto por dos períodos muy identificados de severa contracción económica; lo cual nos indica que a pesar del desarrollo tecnológico y las nuevas técnicas de producción adoptadas desde 1982 este sector no ha podido registrar un mayor crecimiento en dicho indicador. Asimismo, a pesar de que en el sexenio del presidente Vicente Fox las remuneraciones medias reales no se vieron amenazadas por presiones inflacionarias, el comportamiento de dicha variable no ha sido favorable.

Finalmente, es interesante enunciar que el planteamiento del Dr. Escalante presenta un análisis sistemático de la discrepancia entre la aplicación de las políticas específicas y el crecimiento económico, sin apoyarse en el expediente fácil de la corrección política “antineoliberal”, esta última característica en combinación con la estructura lógica del seguimiento coyuntural del país fueron los factores que hicieron aún más atractivo el desarrollo de la crítica a las notas del director de esta Facultad y tomando en cuenta el enfoque social –que se presenta como una constante en la discusión– permite ubicar al autor dentro de la corriente socialdemócrata, liberándolo del lopezobradorismo pragmático.

APÉNDICE

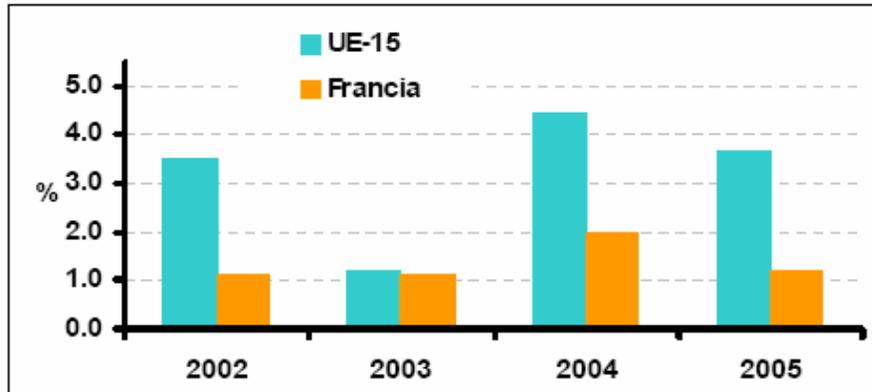
La intención de este apartado es abordar de manera suplementaria la situación política y económica de dos países europeos y uno de Latinoamérica. A saber, el estudio de naciones como Francia y Ecuador se distingue del de España por el seguimiento electoral y las implicaciones políticas derivadas de los comicios presidenciales. En cambio, para España el análisis es propiamente macroeconómico y coyuntural dada la crisis hipotecaria de Estados Unidos.

A. Francia: macroeconomía y transición política en 2007

A.1 Desempeño macroeconómico

De acuerdo con información del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía francesa presenta en sus principales indicadores macro lo siguiente: del año 2002 a 2005 exhibía un crecimiento económico estable, aunque poco significativo si se compara con el desempeño de la Unión Europea (UE) (véase Gráfico A.1). Por su parte, el comportamiento de la inflación ha sido favorable ya que se ubica en promedio en 2%. En tanto, el desempleo destacó por ser una de las variables menos alentadoras, ya que de 2002 a 2006 alcanzó un piso de 8.9% (véase Gráfico A.2).

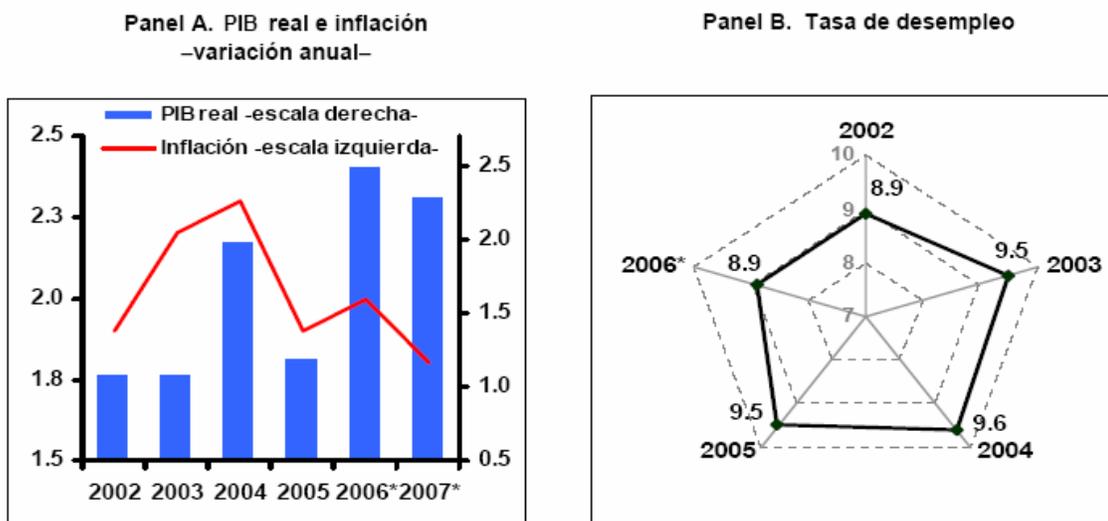
Gráfico A.1. Francia y UE-15: producto interno bruto, 2002-2005
-variación anual-



Fuente: elaboración propia con datos del IMF, 2006.

Para el presidente electo en 2007, Nicolas Sarkozy, el incremento del producto interno bruto (PIB) es uno de los retos más importantes ya que ha estado creciendo por debajo del dos por ciento durante varios años. La expectativa de crecimiento de 2.3% que se realizó para 2007 contemplaba la desaceleración económica mundial (véase Gráfico A.2, Panel A). Por ello, el primer mandatario francés detentó como uno de sus principales objetivos el promover y llevar a cabo una serie de reformas estructurales que permitieran una mejora en la economía francesa para minorizar el impacto de los choques que podrían presentarse en la economía global.

Gráfico A.2. Francia: PIB real, inflación y desempleo, 2002-2007

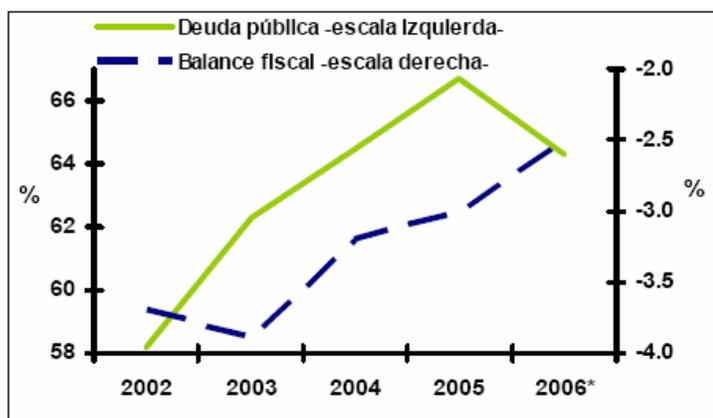


*/ dato estimado.

Fuente: elaboración propia con datos del IMF, 2006.

Ante este panorama Sarkozy ha optado por aplazar la reducción de la deuda pública con el objetivo de reactivar el desempeño de la economía francesa. Desde 2002 hasta 2005 el monto de la deuda registró un crecimiento promedio de 4.7% que llegó a representar casi el 67% del PIB. Asimismo, el balance fiscal se encontraba en términos deficitarios, no obstante, su trayectoria tendía hacia el equilibrio. Para el año 2006 las proyecciones de la deuda pública y del déficit fiscal –como porcentajes del PIB– se mostraron favorables (véase Gráfico A.3).

Gráfico A.3. Francia: deuda pública y balance fiscal, 2002-2006



*/ dato estimado.

Fuente: elaboración propia con datos del IMF, 2006.

La perspectiva económica en el corto plazo se vislumbraba positiva. Se tenía la expectativa de que para 2007 la inflación, el desempleo y la deuda pública disminuyeran su nivel y tasa de crecimiento. Por lo que respecta al sector externo, las exportaciones presentaron un comportamiento más dinámico. En este panorama se deben considerar tres puntos ineludibles en la agenda económica del gobierno francés en curso: 1) el ajuste del balance fiscal a través de la restricción del gasto, 2) una reforma laboral para reducir la incertidumbre legal en los contratos y la rigidez de su mercado y 3) la desregulación estatal en el sector servicios y en las actividades comerciales.

Para Francia lo más viable era acordar la reforma fiscal y la laboral. La primera para ampliar la base tributaria y sanear sus finanzas públicas, y la segunda con el fin de flexibilizar el mercado de trabajo. En 2007, el sector financiero se contemplaba como uno de los más redituables y con las mejores condiciones posibles ante la presencia de riesgos. Este sector se tornaba como uno de los que podría contribuir en mayor medida al crecimiento económico en caso de integrarse totalmente a los mercados financieros más avanzados de Europa. A pesar de las distintas urgencias que presentaba la economía francesa, ésta se ubicó en el sexto lugar del ranking internacional elaborado por el Banco Mundial.¹ Este era, de manera general, el panorama económico al que se enfrentaba el nuevo mandatario, Nicolas Sarkozy, y al que tendría que dar soluciones ante las múltiples demandas de la sociedad francesa.

A.2 Contexto político

Primera vuelta. Durante el segundo trimestre de 2007 se llevaron a cabo dos de las elecciones más importantes para la sociedad francesa: la presidencial y la de la Asamblea Nacional. Para la elección de jefe de Estado los candidatos que se vislumbraban –desde la primera ronda– como los protagonistas eran: Ségolène Royal del Partido Socialista (PS), Nicolas Sarkozy perteneciente a la Unión por un Movimiento Popular (UMP) y, en menor medida, François Bayrou, representante de la Unión para la Democracia Francesa (UDF).

¹ Para mayor información sobre las diez principales economías del ranking mundial véase López, 2007.

Sin embargo, cabe destacar que dichas elecciones se desarrollaron bajo el pluralismo político que se desarrolló en Francia y que se reflejó, por mencionar uno de sus vértices, en la proliferación de candidaturas presidenciales.²

Así, la multiplicidad de candidaturas que se mantuvo durante los dos comicios fue un factor que hizo pensar que sería más difícil que un solo partido acaparara la mayoría de escaños y concentrara todo el poder.³ Por ello, la socialista⁴ Ségolène Royal utilizó como estrategia acercarse a los otros seis candidatos de “izquierda”, pese a que esto representara un distanciamiento respecto de los votantes de la posición centrista y diera más oportunidades de triunfo al candidato de la UDF.

Las encuestas parecían predecir cierta ventaja del conservador Sarkozy ante la socialista Ségolène Royal. Una vez más se presentaba la clásica contienda entre los partidos de derecha contra los de “izquierda” –ampliamente conocida y con vigencia en algunos países del mundo–. Al respecto surgieron varias opiniones, entre ellas la de Alain Touraine, sociólogo y director del Instituto de Estudios de París, quien afirmó que la oposición “derecha-izquierda” “se encuentra debilitada por lo que se ha llamado «crisis de la democracia representativa», es decir, por la ausencia de una correspondencia directa entre las alternativas políticas y las diferentes opciones históricas, políticas y culturales” (Touraine, 2007).

Asimismo, durante la campaña electoral la candidata del PS tuvo una fractura con su partido, la cual se originó en la falta de apoyo por parte de sus militantes y por la ausencia de organización entre la candidata y la parte directiva del PS. Para Touraine, este suceso no fue la indispensable transformación que necesitaba la izquierda francesa para poder figurar en los niveles políticos más altos. Para él, la redefinición de la izquierda puede cobrar las

² La constatación de este hecho data desde 2002, cuando el número de candidatos en la primera vuelta fue de 16, el doble del que se registraba en promedio en el periodo de 1965-1995 y continuó, aunque en menor medida, para 2007 con 12 candidatos registrados.

³ En las elecciones de 2002 la diversidad de candidatos presidenciales perjudicó sobre todo al partido político que representaba en gran parte a la izquierda, ya que dispersó sus votos entre trotskistas, una sindicalista, un comunista, una radical de izquierda, un socialista, un verde y un jacobino.

⁴ La expresión “socialista” es utilizada a lo largo del texto en un sentido común y corriente, no obstante, este concepto se abordará de una forma distinta en los últimos párrafos de este primer apartado.

formas más diversas, pero la clave siempre estará en la sustitución de una izquierda verbalmente revolucionaria por una izquierda realmente reformista y modernizadora, y la mezcla de izquierda y extrema izquierda que ha sobrevivido durante tanto tiempo en Francia debe transformarse ineluctablemente en centro-izquierda.

A diferencia de Royal a quien se le consideraba como una figura original, simpática al pueblo –pero también como ya se había mencionado, la candidata que enfrentaba una guerra interna con su partido– Sarkozy no tenía un adversario al interior de la UMP, ya que había desplegado un discurso extremista para ganar los votos de la ultra derecha del Frente Nacional de Le Pen⁵ –a través de ataques contra los inmigrantes, los homosexuales, los delincuentes, etc.–. A pesar de que los dos principales candidatos habían construido su campaña sobre la idea del cambio, existía en la derecha una parte del electorado moderado –que no es de derecha ni de izquierda– que se identificaba con François Bayrou.

La opinión de Jean Daniel, director de *Le Nouvel Observateur*, sobre el símbolo de la izquierda demócrata francesa fue que ésta “no tenía ni rastro, sencillamente porque Royal no es elocuente en absoluto, no tiene nada del tribuno, ni tan siquiera del orador” (Jean Daniel, 2007). Adicionalmente, algunos analistas percibían que ningún candidato presentaba ideas importantes sobre los problemas esenciales de la economía, el reparto social, la educación o la política internacional. Para el 22 de abril los electores franceses eligieron a los dos candidatos que competirían en la segunda vuelta del 6 de mayo: Nicolas Sarkozy y Ségolène Royal⁶: habían caído la extrema derecha y la extrema izquierda. No obstante, la hipótesis más probable para la segunda vuelta era la victoria de Sarkozy ante el numeroso porcentaje del electorado del Frente Nacional apoyándolo contra el total de las corrientes de izquierda.

Segunda vuelta y resultado. La actividad electoral después del 22 de abril comenzó a desarrollarse de una forma muy peculiar. Algunos de los mítines, los debates y

⁵ Sin duda se cree que éste habría pactado con Sarkozy su voto en la segunda vuelta, si él mismo quedara desplazado en la competencia.

⁶ Royal obtuvo un resultado muy importante en esta segunda vuelta, los mejores resultados para la izquierda después de medio siglo aunque con ello no garantizaba su triunfo, faltaba una pieza muy importante en el juego: si los votos centristas de Bayrou no se agregaban a Ségolène el éxito de Sarkozy era irrefutable.

los discursos aportaron los elementos que definieron el rumbo de cada uno de los participantes. Uno de ellos fue el protagonizado por Royal cuando, estando en un evento en Marsella invitó a entonar *La Marsellesa* por ser un himno de carácter revolucionario. Para Jean Daniel esto fue un intento de recuperar un bien que los nacionalistas chovinistas habían robado a los patriotas y para Royal fue una proclamación de que todos los que se encuentran en Francia son hijos de la República.

Asimismo, Sarkozy declaró que la herencia ideológica de la revuelta juvenil de Mayo de 1968 es, en gran parte, culpable de los lastres del sistema francés; lo describió como un movimiento destructor de valores e instituciones, una práctica importada del mundo anglosajón. Sin embargo, este ataque sólo puede explicarse como guiño para atraer a la ultraderecha, pues necesitaba que la mayor parte de los cuatro millones de personas que respaldaron al ultraderechista se sumaran a sus 11 millones de sufragios de la primera vuelta.⁷

Por su parte, opinaron dos de los personajes que, para algunas personas, son figuras de la “izquierda” en Francia. Para Touraine, el proceso electoral de su país destacó por la crisis, el derrumbe y la agonía del Partido Socialista. Para Jean Daniel fue excepcional que Sarkozy –hijo de inmigrantes– haya sido el candidato con más posibilidades de alcanzar el triunfo y consideraba que lo que resultó más atractivo para sus seguidores fue la imagen del político formidable e intuitivo, el ser un orador excepcional, su gran autoridad y su cercanía en materia de política exterior con Estados Unidos. Por su parte, *The Economist* opinó que tener a Sarkozy en la presidencia significaba la única salida para llevar a cabo las reformas necesarias y reactivar el crecimiento económico francés.

Finalmente, el conservador derrotó a la socialista por una cómoda mayoría de 53.11% frente a 46.89% y con una participación electoral de entre 84.4 y 85.5 por ciento.⁸ Desde Washington hasta Madrid, los dirigentes políticos no tardaron en enviar sus

⁷ Sarkozy intentó absorber la ultraderecha en una operación que recuerda a la del socialista François Mitterrand respecto al Partido Comunista Francés durante la década de los años ochenta.

⁸ La clave de su éxito es atribuible, en gran parte, a Henry Guaino un economista de 50 años que creó el discurso y la imagen que dieron la victoria al nuevo presidente de Francia.

felicitaciones a Sarkozy. En su primer discurso el mandatario francés garantizó que Washington contaría con la amistad de su país. No obstante, al mismo tiempo, la derrota de Ségolène Royal era un tema del que se hablaba en tono compasivo pues el hecho de haber escogido el heroísmo de la soledad y de la libertad no le resultó favorable.

El equipo presidencial destacó por ser más reducido que el precedente, por ser un gabinete que se acercó a la paridad entre hombres y mujeres, y por la inclusión de representantes de otros partidos que se reconocieron en el proyecto del mandatario. El resultado más comentado es que su gobierno incluyó a un socialista y a un diputado del partido centrista UDF. El primero es Bernard Kouchner, que durante una década participó en los gobiernos de izquierda en Francia. El segundo es Hervé Morin, presidente de los diputados la UDF en la Cámara y que fue nombrado titular de Defensa. La presencia del médico Kouchner como ministro de Exteriores en el actual gobierno ha sido una jugada maestra del nuevo presidente ya que Kouchner es uno de los políticos socialistas más conocidos del país, hizo campaña por Ségolène Royal y finalmente terminó con Sarkozy.

Cabe destacar que el ahora ministro de Exteriores estuvo en la revolución estudiantil de Mayo del 68 –hecho histórico que fue criticado ampliamente por Sarkozy–, ha sido uno de los inventores de lo que se conoce como movimiento humanitario y siempre ha defendido, incluso en Irak, la legitimidad de las intervenciones bélicas. Pero también está Jean Pierre Jouyet, secretario de Estado de Asuntos Europeos y, además, Eric Besson, nombrado secretario de Estado de Evaluación de Políticas Públicas y quien había hecho declaraciones descalificadoras sobre Sarkozy cuando era responsable de Asuntos Económicos del PS (en aquel momento lo definió como “un neoconservador norteamericano con pasaporte francés”).

Las asamblearias. En la primera vuelta, que se llevó a cabo el domingo 10 de junio, los candidatos de la UMP y sus aliados consiguieron el 42% de los sufragios (lo que significa 445 escaños del total de 577 que tiene la Cámara de Diputados) a pesar del 40% de abstención –contrastable con el 85% de afluencia en las presidenciales–. Para el 17 de junio el presidente francés consiguió la mayoría absoluta, esto significó que podría ejercer

cómodamente el poder, pero debe considerarse que existía una significativa oposición socialista: el partido UMP contaba con 314 diputados y el PS con 185. Por su parte, los resultados para el resto fueron: comunistas 15, los del partido verde 4, el UDF 3 y el Frente Nacional ninguno. Con ello, la configuración de la nueva Cámara de Diputados consolidaba el bipartidismo en Francia y reduciría el peso de formaciones minoritarias. Con estos comicios terminó un ciclo electoral e daba inicio a una nueva era política tras los doce años de Jacques Chirac en el poder.

Durante un período largo Francia ha tenido una presencia conservadora en el poder. La excepción fue el triunfo de Mitterrand en 1981, quien hizo cambiar ese ciclo histórico y colocó al PS como alternativa creíble. A partir de este acontecimiento, los franceses han cambiado de mayoría parlamentaria en cada elección como respuesta a una cierta inconformidad con la trayectoria económica y social que han presenciado.

Las elecciones de 2007 representan un cambio generacional, aunque esto no necesariamente garantice que se presenten las transformaciones estructurales que permitan adaptarse a las exigencias del entorno económico global, ya que la economía francesa debe de aplicar cambios específicos para poder reactivar su crecimiento económico. En el aspecto político destaca la apertura electoral: se disputaron la presidencia un hijo de inmigrantes con un discurso de antiinmigración y una mujer que representaba a la “izquierda” –mejor definida como socialdemocracia– y quien tenía como única opción acercarse al centro, pues el número de votos de sus simpatizantes era poco significativo.

Ante su derrota, Ségolène Royal llamó a renovar a la “izquierda” más allá de sus fronteras actuales y felicitó al nuevo mandatario. La actitud que tomó la candidata del partido socialista dista mucho de las reacciones golpistas de algunos de los representantes de la supuesta “izquierda” de América Latina. Por ejemplo: nunca declaró que Francia tenía un presidente espurio, no presentó días después de la toma de poder de Sarkozy a su gabinete “legítimo”⁹, ni instaló carpas vacías a los costados de la Torre Eiffel. No hay duda

⁹ Por cierto, en México después de las elecciones presidenciales de 1988, cuando aún el sistema político de dominación operaba bajo un régimen de partido de Estado (lo cual incluía a una autoridad electoral en manos de la Secretaría de Gobernación) el Partido Acción Nacional (PAN) una de las alas de la derecha partidaria

de que Royal es un ejemplo de respeto a las instituciones y a la legalidad, sin dejar de lado que es una mujer que procuró, durante el período de elecciones, no perder su estilo y su sensatez.

Hoy Sarkozy no sólo es el presidente de Francia sino también es la persona que durante su campaña ha criticado de manera incisiva las acciones del gobierno del que él mismo fue el ministro más poderoso, el de Jaques Chirac. Fue el candidato que en su discurso de campaña nunca mencionó que fue a Estados Unidos a evidenciar la política anti-estadounidense de su propio presidente. Pero esto no influyó en la decisión de los franceses puesto que Sarkozy concentra la mayoría en el Senado, la presidencia del Consejo Constitucional, el Consejo Superior de la Magistratura y el Consejo Superior Audiovisual y, además, conserva relaciones con los grandes empresarios que poseen en estos momentos casi la totalidad de los grandes medios de comunicación en Francia.

La primera sorpresa que dio Sarkozy fue no haber nombrado como primer ministro al artífice de su campaña, François Fillon, sino al elegir como ministros a personas del centro y de la izquierda para influir en el voto de los franceses hacia su propio partido en las legislativas del 10 y 17 de junio. Además, la apuesta europea de este nuevo ejecutivo es notable pero se contradice por los tintes de proteccionismo y nacionalismo y por la creación del prometido Ministerio de Inmigración, Integración, Identidad Nacional y Codesarrollo, y por si no fuera suficiente con la presencia de Rachida Dati, en Justicia, la primera mujer de padres magrebíes que llega a tan alto puesto en Francia.

La llegada de Nicolas Sarkozy al Elíseo está suponiendo un cambio fundamental en la política francesa ya que sus visitas a Alemania, Reino Unido y España, y sus primeras acciones y declaraciones ante la prensa internacional confirman que Francia se encuentra en

mexicana –integrada también por el Partido Revolucionario Institucional (PRI) y el entonces Frente Democrático Nacional que culminaría en el actual Partido de la Revolución Democrática (PRD)–, formó luego de las elecciones generales de aquel año un gabinete presidencial alternativo. Este antecedente evidencia que el PRD en las elecciones presidenciales de 2007 hizo un mal plagio de las acciones del PAN: se mostró más conservador debido a que ahora en medio de la alternancia recién conquistada atentó y atenta contra la incipiente democracia representativa –que incluye un Instituto Federal Electoral (IFE) en cuyos cimientos se encuentra periódicamente una participación ciudadana y popular– cuyas primeras piedras él mismo había ayudado a colocar.

la primera etapa de apertura hacia una diplomacia global. Cabe destacar que como parte de su política exterior planteó que se sumaran al G-8 (los siete países más industrializados del mundo y Rusia) China, India, México, Brasil y Sudáfrica para convertirlo en el G-13. Sin embargo, algunas de sus iniciativas son difíciles de cumplir como, por ejemplo, la de intervenir en la política del Banco Central Europeo, simplemente porque éste es autónomo.

Concepto de socialismo. Actualmente en Europa se les llama “socialistas” a las personas o partidos políticos que representan a una parte de la izquierda en países como Francia, España e Italia. Existen algunas caracterizaciones de socialismo en el apartado tres del *Manifiesto comunista* –texto elaborado por Karl Marx y Friedrich Engels e impreso por primera vez en 1848 a petición de una sociedad revolucionaria denominada la Liga de los Comunistas– y una de ellas refleja algunas de las características de ciertos segmentos de los partidos europeos que hoy se reconocen como socialistas, éstos caerían dentro del “socialismo conservador o burgués”, ya que representan a una parte de la burguesía que tiene como objetivo aliviar los males sociales a fin de asegurar la subsistencia de la sociedad burguesa. Finalmente, este socialismo conservador se ha ido adecuando en su planteamiento doctrinal y en su práctica a la manera en que se ha desarrollado el capitalismo, a fin de no aparecer como un proyecto político subversivo (ni tampoco serlo).

B. Ecuador: elecciones y política macro en 2006

B.1 La situación electoral

Ecuador se ha caracterizado por su inestabilidad política ya que en el período de 1979-2006 se han designado a 12 presidentes y, de éstos, poco más de la mitad se ha nombrado en la última década. La actual administración (2003-2007) es un claro ejemplo de que en Ecuador se defenestra a los presidentes en cualquier momento. En 2003 se nombró como gobernante a Lucio Gutiérrez Borbúa y como vicepresidente a Alfredo Palacios, sin embargo, el 20 de abril de 2005 el Congreso destituyó al presidente debido al “abandono de sus deberes constitucionales” y su lugar fue tomado por Palacios. En 2006 se llevaron a cabo las elecciones presidenciales y parlamentarias para el período 2007-2011.

El domingo 15 de octubre compitieron 13 binomios donde cada uno estuvo formado por los candidatos a presidente y vicepresidente, de los cuales según los sondeos sólo sobresalían tres: Rafael Correa del Partido Alianza País (AP), Álvaro Noboa del Partido Renovador Institucional Acción Nacional (PRIAN) y León Roldós del partido Red Ética y Democracia (RED). Por su parte, la empresa brasileña E-Vote fue contratada para el conteo rápido de los votos y la Organización de Estados Americanos (OEA) designó a 120 observadores para la supervisión de las elecciones, un 30% del padrón electoral de Ecuador no asistió a las urnas y finalmente el Tribunal Supremo Electoral (TSE) fue el encargado de dar los resultados oficiales.

Sin embargo, llevado a cabo todo el proceso electoral los resultados no se podían anunciar ya que la empresa E-Vote sufrió un colapso informático en la madrugada del lunes siguiente a la votación y sólo alcanzó a computar el 70.5% de los registros. Este evento causó incertidumbre, ya que era la primera vez desde hace 27 años que los resultados no se publicaban el mismo día de las elecciones. Sin embargo, el domingo 22 de octubre cuando se tenía el conteo al 99.57%, el TSE dio a conocer que con el triunfo de Noboa en la primera ronda de los comicios presidenciales obteniendo el 26.83% del total de los votos y con el 22.84% de Correa, éstos se irían a una segunda vuelta el 26 de noviembre.

Las principales características de los dos candidatos fueron las siguientes: Álvaro Noboa, perteneciente a la cúpula empresarial, cuenta con una trayectoria de más de 10 años en la política de Ecuador, en 1996 presidió la Junta Monetaria y logró el monto de las reservas internacionales más alto en la historia del país, fue dos veces candidato a la presidencia en 1998 y 2002; al ser partidario de la suscripción del TLC con Estados Unidos advirtió que mantendría la dolarización y rompería relaciones con Cuba y Venezuela ya que su propuesta era generar empleos a través de inversiones extranjeras.

Por su parte, Rafael Correa contaba con un año de carrera política en Ecuador, es economista con maestría y doctorado de la Universidad de Illinois, donde fue director de su Departamento de Economía, en 2005 fue Ministro de Economía y Finanzas de la República

de Ecuador. Se autodefine como: “un representante de la corriente que arrasa en la región”, es decir, concuerda con los presidentes de Venezuela y Bolivia, Hugo Chávez y Evo Morales, respectivamente. Con los que, afirmó, afianzará relaciones en caso de ganar. Durante las elecciones sostuvo que es un hombre de izquierda cristiana y no marxista; advirtió que si ganaba no firmaría el TLC con Estados Unidos, crearía una Asamblea Constituyente como parte de un cambio radical que abriera camino al socialismo. Además, utilizó la retórica de Chávez generando así temores en Wall Street respecto a la nacionalización de los recursos energéticos y a la reestructuración de la deuda externa.

B.2 Panorama macroeconómico

Una de las principales variables económicas que se vio afectada por el proceso electoral fue el índice de bonos de mercados emergentes (EMBI, por sus siglas en inglés). Así, el riesgo soberano desde octubre comenzó a fluctuar constantemente, debido a las declaraciones de los candidatos presidenciales acerca de las perspectivas que tenían sobre el tema de la deuda externa, ya que hubo quienes afirmaron que no se deberían pagar los pasivos internacionales y quienes ofrecieron reestructurarla. Sin embargo, el Banco Central de Ecuador anunció el 17 de octubre que dicho indicador registró una importante baja tras las elecciones presidenciales y el anuncio extraoficial de que Álvaro Noboa, en primer lugar, y Rafael Correa, en segundo lugar, pasarían a la segunda vuelta (véase Cuadro A.1).

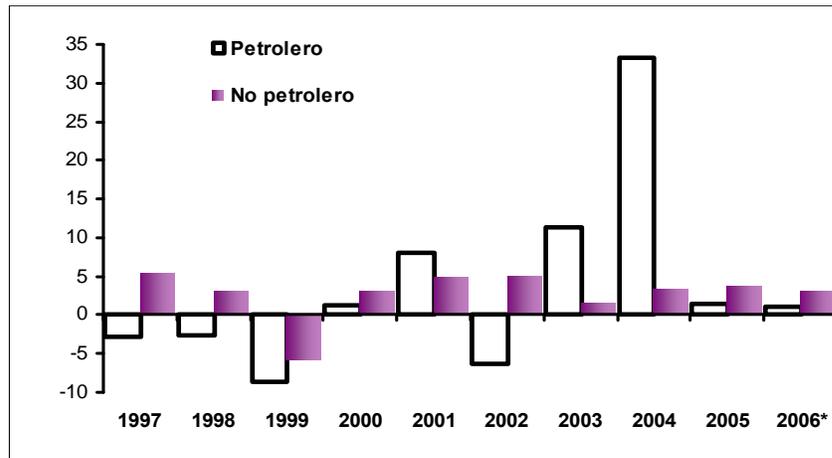
Cuadro A.1. Ecuador: riesgo soberano, octubre de 2006

Fecha		Riesgo soberano
Lunes	2	609
Martes	3	622
Miércoles	4	645
Jueves	5	627
Viernes	6	620
Lunes	9	620
Martes	10	611
Miércoles	11	607
Jueves	12	614
Viernes	13	606
Domingo	15	elecciones
Lunes	16	520
Martes	17	535
Miércoles	18	527
Jueves	19	527

Fuente: elaboración propia con base en datos del Banco Central de Ecuador, 2006.

Las variables macroeconómicas que por lo general permiten estudiar el comportamiento de una economía son el producto interno bruto (PIB) –para el caso de la economía ecuatoriana se incluye el desglose entre PIB petrolero y no petrolero–, la inflación, las tasas de interés, el consumo, la inversión, entre otras. Como se puede observar en la Gráfica A.4 el PIB petrolero registró variaciones anuales positivas de 2003 a 2006 alcanzando su valor más alto en 2004, ubicándose en 33.2 puntos porcentuales. Asimismo, el PIB no petrolero desde 1997 hasta 2006 ha tomado valores positivos, que van desde 1.5 hasta 5.3%. Sólo se muestran dos caídas abruptas, una en 1999 y la segunda en 2002.

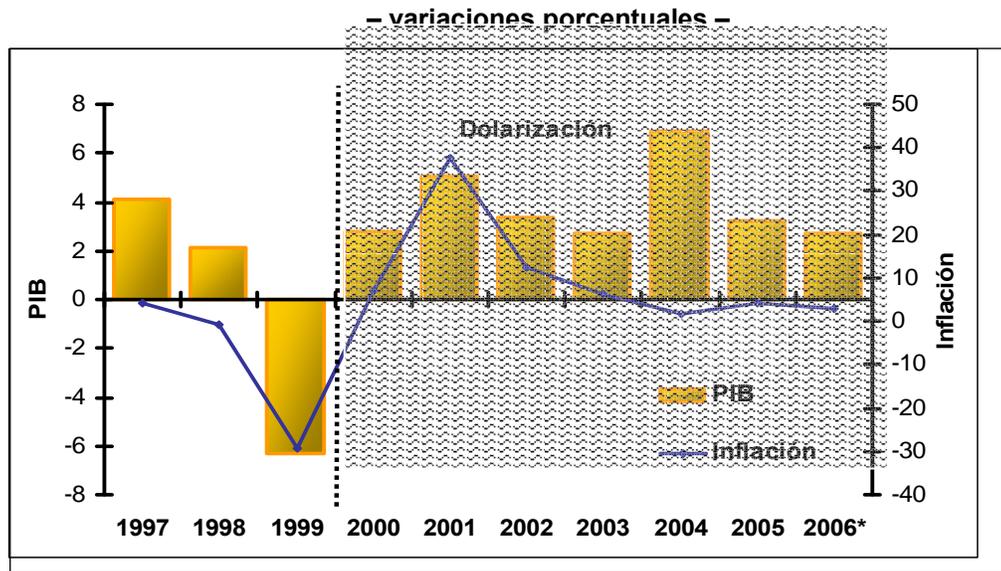
Gráfica A.4. Ecuador: PIB petrolero y no petrolero, 1997-2006
 – variaciones porcentuales –



*/ dato estimado.

Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Ecuador.

Si se observan las variaciones porcentuales del PIB y de la inflación se pueden identificar aquellos períodos de crisis y recuperación de la economía de Ecuador. En 1999 se presentó una crisis que afectó a la mayoría de los indicadores económicos, por ello el indicador de crecimiento registró su nivel más bajo ubicándose en -6.3%. En contraste, el comportamiento de la inflación en los últimos cinco años ha sido a la baja, lo cual se debe, entre otros aspectos, al proceso de dolarización que inició en este país a partir del año 2000 (véase Gráfica A.5).

Gráfica A.5. Ecuador: el PIB y la inflación, 1997-2006

*/ dato estimado.

Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Ecuador.

Por otro lado, debe recordarse que fue la inestabilidad monetaria la que condujo a la que la economía ecuatoriana se dolarizara, como ha pasado en otros países de América Latina. En efecto, la dolarización es un proceso mediante el cual una moneda extranjera reemplaza al dinero doméstico en alguna de sus tres funciones (reserva de valor, unidad de cuenta y medio de pago). En Latinoamérica ésta ha sido el resultado de los procesos inflacionarios padecidos durante la década de los años setenta y ochenta. Es importante mencionar que al proceso de dolarización se le asocia con el fenómeno llamado “Ley de Gresham «en reversa»”, que consiste en la sustitución de una moneda “mala”, en las transacciones ordinarias por una “buena” (Guidotti y Rodríguez, 1992). En el caso de Ecuador el sucre –dinero “malo”– fue sustituido por el dólar –dinero “bueno”–. En 1999 el sucre perdió más del 70% de su valor frente al dólar, se presentaron altas tasas de inflación y por ende la economía se enfrentó a una crisis monetaria que forzó al entonces presidente Jamil Mahuad el 9 de enero de 2000 a declarar a Ecuador en estado de emergencia nacional y reemplazar a la moneda doméstica por el dólar.

De acuerdo con los informes de su banco central, la dolarización en Ecuador ha tenido repercusiones positivas en la confianza de los agentes sobre el funcionamiento de la economía, así como en la reducción de la volatilidad cambiaria ante choques internacionales. En contraste, la pérdida de capacidad de la conducción monetaria ha reducido los instrumentos disponibles para enfrentar cualquier impacto negativo que pudiese afectar la demanda agregada. Por ello, la experiencia ecuatoriana permite constatar que la selección de un régimen monetario y cambiario de este tipo puede garantizar por sí sola la estabilidad y con ayuda del banco central incentivar el crecimiento económico. Las variables macroeconómicas observadas en el período de estudio presentaron un comportamiento estable, ya que las variaciones del PIB fueron positivas y en promedio mayores al 3%. De la misma forma, la inflación registró valores de un dígito hasta exhibirse, de hecho, un proceso de desinflación.

C. España: desaceleración económica y crisis hipotecaria en 2007

C.1 Bonanza económica y crisis hipotecaria

Desde 1996, poco antes de que formara parte de la Unión Europea (UE), en España se observaban tasas de crecimiento del PIB de 3, 4 y 5%. Este éxito económico trajo resultados favorables de corto y mediano plazos. Una vez integrada por completo a la UE, se creó un horizonte económico clarificado que se tradujo en una mayor confianza de sus socios comerciales y, por tanto, en una mayor inversión, tanto nacional como extranjera. A su vez, los flujos comerciales propiciaron un mayor dinamismo económico, en gran medida, por la creciente exportación de mercancías hacia la Zona Europea.

La economía española presentó jubilosos períodos de tasas de interés moderadas y bajas, lo que le hizo propiciar un mayor acceso al crédito –sobre todo hipotecario– y un importante crecimiento del empleo, (sobre todo en el sector de la construcción). Además de estos resultados favorables en las dos últimas décadas (a excepción de la crisis de 1993), comparece también un entorno positivo de políticas económicas que se destacan, entre otras cosas, por: una política monetaria –gestionada por

el Banco Central Europeo (BCE)– enfocada a reducir la brecha inflacionaria entre España y la Zona Euro, una política fiscal sólida, una política salarial basada en la moderación de los incrementos salariales y, sobre todo, por las reformas estructurales que le permitieron mantenerse en un nivel de crecimiento aceptable.

Aunado a ello, España gozó de un menor déficit fiscal dejando fuera la necesidad de tener que incrementar el gasto público. A este hecho se le adicionaron otros dos factores importantes –derivados de una disminución en las tasas de interés– que apuntalaron el auge económico: *a)* el incremento en el consumo de las familias y *b)* una mayor inversión en el sector de la construcción. Como era de esperarse, este dinamismo se trasladó en un aumento significativo de la demanda agregada española.

Tras la crisis de las “hipotecas basura” o de alto riesgo (*subprime*) que persiste en Estados Unidos (EU) desde mediados de 2007 y debido a que el mundo se encuentra más interrelacionado económicamente, otros países del mundo, como es el caso de España, han sufrido los estragos. La crisis hipotecaria en Estados Unidos, *a grosso modo*, se produjo por una combinación de varios factores, por un lado, una disminución de precios en el mercado inmobiliario y por el otro, por el registro de bajas en las tasas de interés, lo cual estimuló la demanda sobre este sector, al tiempo que la población se sobreendeudaba para atender los pagos del costo de la vivienda.

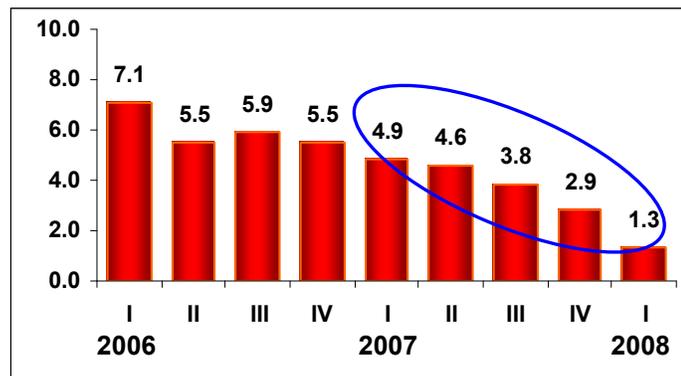
Es de señalarse que la gestión de riesgos en el país ibérico se hacía a través de un estudio más conciso sobre el historial crediticio del solicitante de financiamiento así como en la aplicación de medidas más estrictas para canalizar los recursos monetarios. Por ello, el gobernador del Banco de España, Miguel Ángel Fernández Ordóñez, afirmó que “el peso de los activos vinculados a las hipotecas de alto riesgo en los bancos es completamente marginal”.

No obstante, la desaceleración del mercado hipotecario se derivó de otros factores, entre los que destaca el sobreendeudamiento de la población que cada día se atenuaba en mayor medida. El problema se agravó cuando se presentó un aumento en las tasas de

interés, así como en los precios de las viviendas. La deuda promedio sobre el nivel de renta disponible de los españoles creció en 56.1% tan sólo en seis años, lo que fue derivado, en gran parte, del auge hipotecario. Por ello, el incremento que se observó en las cuotas de las hipotecas ha mermado el ingreso disponible de las personas.¹⁰ Por ejemplo, el precio de las hipotecas se incrementó 15% en promedio de 2000 a 2006, según los datos de la OCDE.

El sector de la construcción empezaba a dejar de ser el más expansivo de la economía. Las estimaciones de esta actividad tendían a decaer para el tercer trimestre de 2007. Si se observa el Gráfico A.6 se puede constatar que si bien en el segundo trimestre de 2006 venía disminuyendo, fue hasta el tercer trimestre de 2007 cuando dicha caída se hizo más pronunciada, pasando de 4.6% a 3.8%. Las bajas seguirían hasta el primer trimestre de 2008 (1.3%). Esto era un indicador latente de la situación económica por la que atravesaba el país.

Gráfico A.6. España: inversión en construcción, 2007-2008
 –variaciones trimestrales–



Fuente: elaboración propia con datos del Banco de España, 2008

La reducción en este indicador fue motivada por una baja en el precio de las viviendas y por los problemas de crédito que no alcanzaban a cubrir toda la demanda de solicitudes para pagar las hipotecas. A su vez, muchos desarrollos inmobiliarios enfrentaban dificultades financieras hasta el punto de que la cartera vencida se había

¹⁰ Una de cada cuatro familias que tiene una hipoteca destina 45% de su ingreso para su pago.

incrementado en 48% durante 2007, alcanzando un valor de 1,000 millones de euros (mde), afirmó el Banco de España. La disminución en el dinamismo de estos dos indicadores provocó que la economía española se encontrara al borde de una desaceleración, que se pronunciaría a finales de 2007 y que continuaría en los primeros meses de 2008.

Por su parte, el crédito a las inmobiliarias aumentó en 24% a pesar de la crisis de principios de 2008. Así, la deuda por concepto de hipotecas ascendió de 94,970 mde en 2004 a 303,497 mde para finales de 2007. A su vez, los créditos de difícil cobro (con problemas de morosidad) llegaron a los 1,584 mde, con una tasa de 0.52% en el mismo año. Las autoridades económicas advertían que la inversión en el sector de la construcción caería 0.2% en 2008 y 1.2% en 2009. El desplome en dicho sector fue evidente: por un lado los permisos de vivienda habían caído 47% en febrero y las ventas de las grandes inmobiliarias un 72% durante el primer trimestre de 2008.

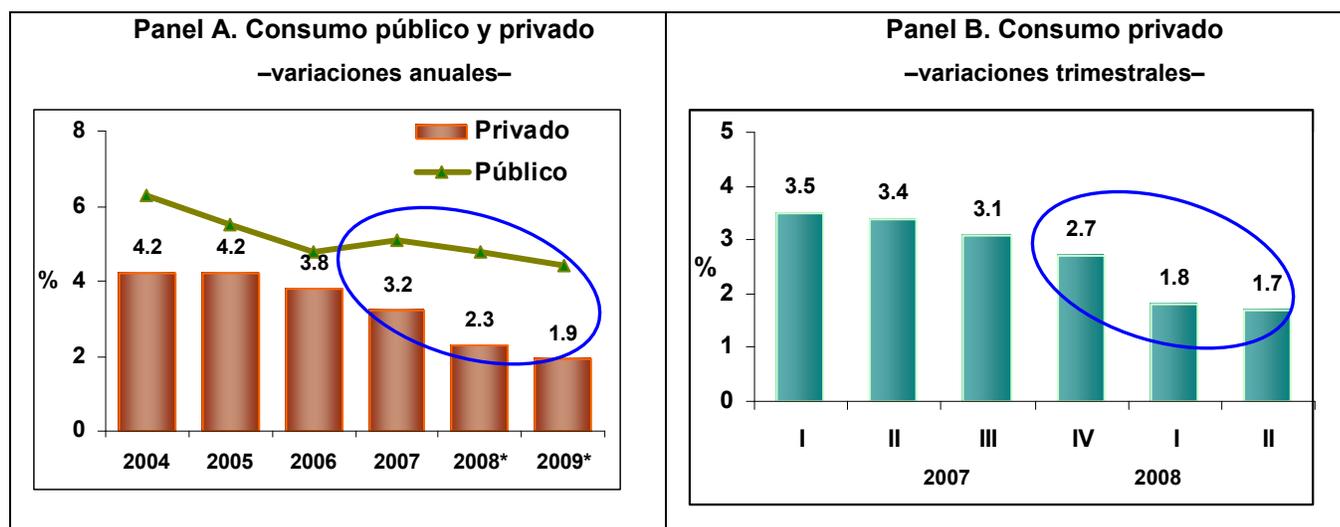
Con esto las entidades financieras acumulan a inicios de 2008 6,232 millones de créditos de cobro dudoso. Este panorama avisaba de otro riesgo: la morosidad, la cual registraba un crecimiento de 83%, el nivel más alto desde 2001. Así, la tasa de morosidad alcanzó el 1.2% del total de créditos en 2008. Otro factor que encareció el precio de las viviendas fue el alza del Euríbor –índice de referencia para las hipotecas– lo que contribuyó a elevar los niveles de créditos malos y, además, no dejó de aumentar hasta llegar a casi 5%.

C.2 La desaceleración macroeconómica

A finales de 2007 la mayoría de los indicadores que componen la demanda agregada empezaban a mostrar síntomas de desaceleración. El incremento en los intereses de los créditos de las viviendas, los problemas de inflación, los incrementos en los precios del petróleo, el endeudamiento y los problemas de apalancamiento financiero mermaban el poder adquisitivo de las personas y, por ende, su ingreso disponible.

El Gráfico A.7 Panel A muestra la caída del consumo privado. Se estima que pase de 3.2% (valor de cierre para 2007) a 1.9% en 2009. En menor medida, el consumo público también mostró, una disminución en las proyecciones para 2008 y 2009, que se ubicaron en 4.8% y 4.4%, respectivamente. Asimismo, en el Panel B se puede percibir de forma más clara, con datos trimestrales, los cambios más drásticos de la desaceleración en el consumo de las familias.

Gráfico A.7. España: Consumo privado y público, 2004-2009



* Proyecciones del Banco de España

Fuente: elaboración propia con datos del Banco de España, 2008.

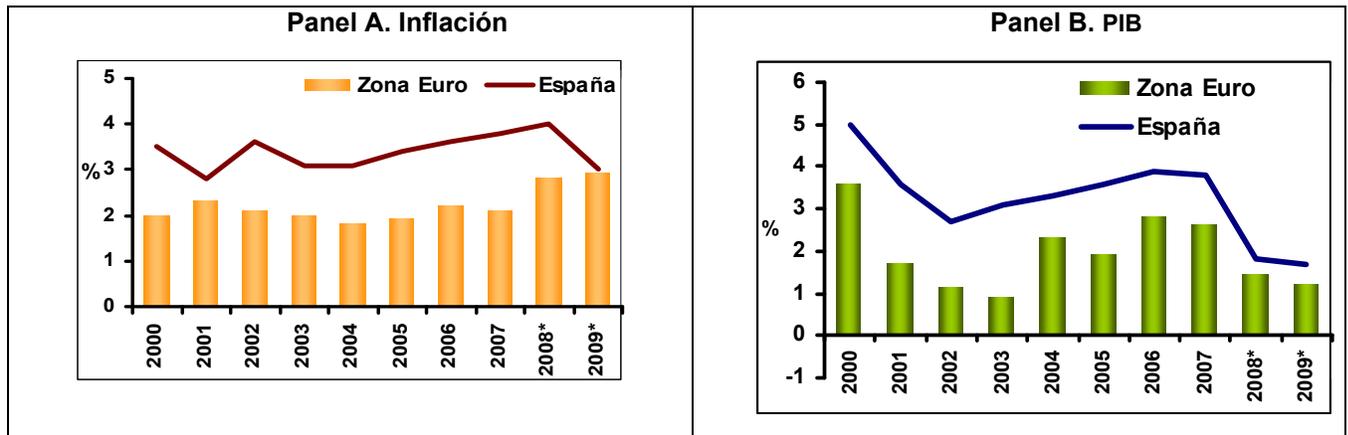
Como se mencionó anteriormente tanto el consumo como la inversión del sector de la construcción apuntalaron, por un período de diez años, el crecimiento económico de España. Una vez que estos motores de la demanda agregada empezaban a desacelerarse, los diversos componentes macroeconómicos homologaron dicho comportamiento. Para finales del tercer trimestre de 2007 se vislumbraba el final de la bonanza económica por la que España transitaba. A pesar de que las autoridades monetarias y fiscales no lo reconocieran y mostraran cierto escepticismo ante tal situación.

Otro indicador macro que continuó con su tendencia alcista fue la inflación, medida por el índice de precios al consumo (IPC). Éste fluctuó alrededor de 3.5% desde 2000,

llegando a 4% para 2008, según las proyecciones del FMI. En el Gráfico A.8 Panel A se observa cómo la inflación desde 2000-2008 ha estado por arriba del promedio de la Zona Euro y, contrario a la del producto, la brecha entre estos dos se ha cerrado, aunque en este caso ello es por el incremento de la inflación en la Eruozona, la cual en 2009 alcanzará 3%, igual que la de España.

El Gráfico A.8 Panel B muestra la desaceleración del PIB español para 2008 y 2009. La caída pronosticada por el Fondo Monetario Internacional (FMI) va de 3.8 a 1.8 y 1.7% para 2007, 2008 y 2009, respectivamente. Se puede observar como la economía española venía creciendo por arriba del promedio de los países de la Zona Euro, pero a partir de 2007 la brecha entre estos comienza a cerrarse, principalmente, porque la disminución del crecimiento de la economía española fue más que proporcional al aumento que pudo tener el producto de la Zona Euro.

Gráfica A.8. España y la Zona Euro: PIB e inflación, 2000-2009
-variaciones anuales-



* Proyecciones del FMI.

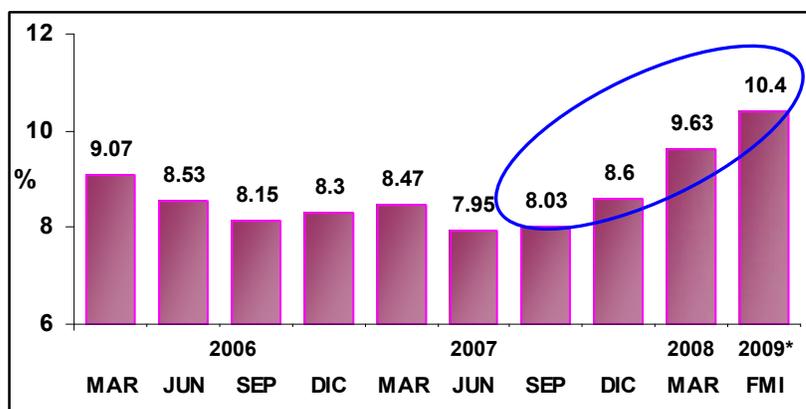
Fuente: elaboración propia con datos de FMI, 2008.

Por otro lado, el sector de la construcción empleaba en promedio a 2.6 millones de personas, esto es casi el 13% de los ocupados, por lo que se espera que este sector genere una menor cantidad de empleos y, en el peor de los casos, se cierren algunas plazas que ya se tenían ocupadas. El pujante crecimiento en la construcción de casas –por ejemplo, en

2006 se construyeron más de 800,000 viviendas– contribuyó al incremento en el empleo. No obstante, debido a la crisis, el sector arrojó la mayor cantidad de despidos en los primeros meses de 2008.

En este contexto, la tasa de desempleo alcanzó el 9.6% en el primer trimestre de 2008, cifra mayor en 1% a la registrada durante el cierre de 2007. Esta cifra destaca por acusar el mayor repunte desde 2004. El desempleo registrado a finales de marzo de 2008 afectó a 2,301 personas –cifra que representa un descenso de 14.4 mil desempleados en relación al mes precedente–. Asimismo, a finales de 2007 los asalariados eventuales llegaron a representar el 30.9% del total.

Gráfico A.9. España: tasa de desempleo, 2000-2009
 -variaciones trimestrales-



* Proyecciones del FMI.

Fuente: elaboración propia con datos Banco de España y del FMI, 2008.

El Gráfico A.9 permite observar cómo la tasa de crecimiento trimestral del desempleo ha registrado aumentos importantes al pasar de 8.03% en el tercer trimestre de 2007 a 9.63% en el primero de 2008.

C.3 Cambio de ciclo: soluciones de política y perspectivas económicas

El Gobierno inició un paquete de medidas para reactivar el consumo y paliar los problemas de sobreendeudamiento de la población. Entre ellas están: 1) la deducciones fiscales a los asalariados, pensionados y autónomos con derecho a ellas a partir de junio de 2008, con efectos retroactivos desde enero de 2008 y 2) la aceleración de la inversión pública en infraestructura. Se estimaba que estas medidas tendrían un costo de 10,000 mde y se inició con la desgravación de 400 euros en el IRPF (impuesto sobre la renta de personas físicas), lo cual implicaría la inyección de 6,000 mde a las cuentas de las familias.

Es necesario que, ante tal situación, se tomen medidas de carácter estructural, declaró Ordóñez, Gobernador del Banco de España, ello con la finalidad de reactivar la economía y compensar el inevitable aumento del desempleo en el sector de la construcción. La nueva política económica suponía un cambio del ciclo actual de la economía española. Se hace indiscutible un ajuste del modelo económico de los últimos años, el cual se basaba en el consumo y en la construcción, es decir, la mejor opción era virar hacia un nuevo modelo más sostenible que tenga sus pilares en el ahorro, la inversión pública y las exportaciones, por mencionar algunos.

En lo que respecta a la construcción, Goldman Sachs estimó que para finales de 2008 podría haber hasta 850,000 casas sin vender y 1,100,000 para 2009; lo que equivaldría al 4% de las viviendas existentes en España. Mencionó, además, que tomará tiempo en la compensación en el mercado inmobiliario dado que la demanda de viviendas es normalmente de unas 400,000 anuales. Además, los problemas se acentuaban ya que los menores ingresos fiscales (producto de la desaceleración económica y de la devolución de los 400 euros a los contribuyentes del IRPF) disminuirían junto con el excedente de las arcas públicas.

En este sentido, el vicepresidente económico español Pedro Solbes, manifestó que serían necesarias otras medidas paralelas a las antes mencionadas. De tal forma que el Gobierno aprobó un nuevo paquete de medidas para combatir los problemas de la crisis, el

cual incluye once medidas con un impacto de 24,200 mde en dos años, además de recortes en los impuestos y medidas de política económica dirigidas a estimular el consumo. A cambio de esta inyección el Gobierno prescindirá del superávit público, pero manteniendo el equilibrio fiscal.

En cuanto a las proyecciones de la actividad económica se vislumbra un panorama desalentador para la economía española. El Cuadro A.2 recoge las proyecciones de diferentes instituciones para el PIB español durante 2008 y 2009. Se estima un crecimiento promedio de 2.1% para 2008 y de 1.7% para el siguiente. Cabe resaltar que el FMI estimó la menor tasa de crecimiento (1.8%) en 2008, proyección contraria al de la OCDE quien pronosticó la más alta (2.5%), el mismo comportamiento se presenta para el 2009.

Cuadro A.2. Proyecciones de crecimiento del PIB español, 2008-2009
-porcentaje anual-

Institución	2008	2009
OCDE	2.5	2.4
Instituto Flores Lemus	1.9	1.3
Gobierno	2.3	2.3
Funcas	1.6	0.4
FMI	1.8	1.7
Consenso de Analistas	2.2	1.7
Comisión Europea	2.2	1.8
BBVA	1.9	1.4
Banco de España	2.4	2.1

Fuente: elaboración propia con base en *El país*.

BIBLIOHEMEROGRAFÍA

Amador, Octavio (2007), “El etanol y la geopolítica actual”, *Otros artificios* núm. 2, Facultad de Economía, UNAM, junio.

Amador, Octavio, Miguel López y Monserrat Romero (2008)/ “México: el proceso inflacionario de 2007. Una revisión del tercer trimestre”, sin publicar.

Banco Central de Ecuador (2006)/ *Indicadores de coyuntura*, Quito.

Banco de México (2007a), Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado: abril de 2007, México, mayo 2.

— (2007b), Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado: mayo de 2007, México, junio 1°.

— (2007c), Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado: junio de 2007, México, julio 2.

— (2007d), *Indicadores económicos y financieros*, México.

— (2007e), Informe sobre la inflación octubre-diciembre de 2006 y Programa monetario para 2007, México, enero.

— (2007f), Informe sobre la inflación abril-junio de 2007, México, julio.

— (2007g), La inflación en la primera quincena de abril de 2007, Comunicado de prensa quincenal, México, abril 24.

— (2007h), La inflación en la primera quincena de mayo de 2007, Comunicado de prensa quincenal, México, mayo 24.

— (2007i), La inflación en la primera quincena de junio de 2007, Comunicado de prensa quincenal, México, junio 22.

— (2007j), La inflación en abril de 2007, Comunicado de prensa mensual, México, mayo 11.

— (2007k), La inflación en mayo de 2007, Comunicado de prensa mensual, México, junio 7.

— (2007l), La inflación en junio de 2007, Comunicado de prensa mensual, México, julio 9.

Banco de México (2006), Indicadores económicos y financieros, México.

--- (2008a)/ La inflación en diciembre de 2007, Comunicado de prensa mensual, México, enero 9.

--- (2008b)/ Informe sobre la inflación octubre-diciembre de 2007, México, enero 30.

Banco de la República de Colombia (2003)/ “Análisis del nivel adecuado de reservas internacionales”, *Reportes del Emisor* núm. extraordinario, Bogotá, diciembre.

Bernanke, Ben (2004)/ “The Great Moderation” Remarks at the meetings of the Eastern Economic Association, Washington, DC. February 20.

Bernanke, Ben (2004)/ “The Global Saving Glut and the U.S. Current Account Deficit”, Remarks at the Homer Jones Lecture, St. Louis., Missouri. April 14, 2005. Updates speech given on March 10, 2005, at the Sandridge Lecture, Virginia Association of Economists, Richmond, Virginia.

Blanchard, Oliver (2004)/ *Macroeconomía*, Ed. Prentice Hall, Madrid, segunda edición.

Calvo, Guillermo (2000)/ “Política económica en aguas borrascosas: vulnerabilidad financiera en economías emergentes”, discurso pronunciado en el acto de recepción del *Premio de Economía Rey Juan Carlos*, Universidad del CEMA, Buenos Aires, octubre 26.

Chiang, Alpha (1992)/ *Métodos fundamentales de economía matemática*, Ed. Mc-Graw Hill, tercera edición, México.

Contreras, Hugo (2002)/ “Stiglitz, un hombre del stablishment”, *Carta de Políticas Públicas* núm. 29 año 4, noviembre.

Contreras, Hugo (1998)/ “IV Informe de Gobierno: estanflación y credibilidad”, *Economía Informa* núm. 271, Facultad de Economía, UNAM, octubre.

Contreras, Hugo (2007)/ “La política macroeconómica de Felipe Calderón”, *Economía Informa* núm. 344, Facultad de Economía, UNAM, enero-febrero.

De Rato, Rodrigo (2006)/ “New Priorities for an Era of Globalisation”, IMF, Washington, enero.

Dornbusch, Rudiger, Stanley Fischer y Richard Startz (2004)/ *Macroeconomía*, Ed. McGraw- Hill, Madrid, Novena edición.

Escalante, Roberto (2006a)/ “El país que necesitamos”, publicado en el diario *El financiero*, México, mayo 19.

--- (2006b)/ “El crecimiento económico de México”, publicado en el diario *El financiero*, México, junio 2.

--- (2006c)/ “Los políticos que necesita el país”, publicado en el diario *El financiero*, México, junio 16.

- (2006d)/ “Ante el 2 de julio, la necesidad de decidir”, publicado en el diario *El financiero*, México, junio 30.
- (2006e)/ “Los problemas sociales que deberá atender el nuevo presidente”, publicado en el diario *El financiero*, México, julio 21.
- (2006f)/ “Conflicto político como restricción al crecimiento”, publicado en el diario *El financiero*, México, agosto 18.
- (2006g)/ “Escenarios económicos y la reducción de la pobreza”, publicado en el diario *El financiero*, México, septiembre 1.
- (2006h)/ “La concentración del ingreso, un obstáculo al crecimiento”, publicado en el diario *El financiero*, México, septiembre 15.
- (2006i)/ “¿Qué significa soberanía en energéticos?”, publicado en el diario *El financiero*, México, septiembre 29.
- (2006j)/ “Pobreza y condiciones estructurales de la economía”, publicado en el diario *El financiero*, México, octubre 13.

Federal Reserve (2008)/ Statistical Release, enero.

Fernández Ordóñez, Miguel (2008)/ “Turbulencias en los mercados mundiales: una visión española”, Banco de España, Barcelona, mayo 14.

Fondo Monetario Internacional [FMI] (2006)/ “Informe anual del Directorio Ejecutivo”, Washington, abril.

Fondo Monetario Internacional (2008)/ *Perspectivas de la economía mundial*, Washington, abril.

Galán, Javier (2006)/ “Expectativas, blancos de inflación y reglas monetarias. La teoría y una aplicación analítica”, *Economía Informa* núm. 341, Facultad de Economía, UNAM, julio-agosto.

Guidotti, Pablo y Carlos A. Rodríguez (1992)/ “Dollarization in Latin America: Gresham’s Law in Reverse?”, Documento de Trabajo núm. 81, CEMA, Buenos Aires.

Gutiérrez, Adolfo (2006)/ “Reservas internacionales: como te ven te tratan”, *Una sola Hacienda* núm. 15, México, octubre.

Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (2007)/ Banco de Indicadores Económicos, México.

International Monetary Fund [IMF] (2006)/ “Concludes 2005 Article IV Consultation with Ecuador”, Washington, enero 4.

International Monetary Fund (2006)/ *World Economic Outlook: Financial Systems and Economic Cycles*, Washington, septiembre.

International Monetary Fund (2006)/ “IMF Executive Board Concludes 2006 Article IV Consultation with France”, Washington, noviembre 1°.

International Monetary Fund (2008)/ “Commodities Unit of the Research Department Intereconomics”, *Economic Trends*, Washington, enero.

Jean Daniel (2007)/ “Nuestros tres colores”, *El país*, Madrid, abril 1°.

Jeanne, Olivier y Romain Ranciére (2006)/ “The Optimal Level of Internacional Reserves for Emerging Market Countries: Formulas and Applications”, *Working Paper* núm. 06/229, FMI, Washington, octubre.

Kohler, Horts (2002)/ “Rebooting Globalisation”, *The Economic Times*, noviembre 15.

Lane, Philip y Gian Maria Milesi-Ferretti (2004)/ “Financial Globalization and Exchange Rates”, IMF, Washington, octubre.

López Morales, Carlos y Fernando Talavera (2002)/ “Opinión sobre el debate «Stiglitz y la estabilización fondomonetarista»”, *Carta de Políticas Públicas* núm. 28 año 4, septiembre-octubre.

López Zúñiga, Miguel Ángel (2007)/ “El ascenso económico de España”, *Economía Informa* núm. 345 Facultad de Economía, UNAM, marzo-abril.

López Z., Miguel, Arturo Osorio y Monserrat Romero (2007), “México: el proceso inflacionario de 2007. Una revisión del primer trimestre”, *Cuartilla* núm.9, Facultad de Economía, UNAM, mayo.

Mankiw, Gregory (2000)/ *Macroeconomía*, Ed. Antoni Bosch, cuarta edición, Madrid.

Marx, Karl y Friedrich Engels (1998 [1848])/ *Manifiesto comunista*, Editorial Crítica, Barcelona.

Masuku, Themba (1997)/ “Statement”, Boards of Governors, World Bank and IMF, Hong Kong, septiembre.

Osorio, Arturo (2006), “México: los indicadores financieros en elecciones presidenciales”, *Economía Informa* núm. 341, Facultad de Economía, UNAM, julio-agosto.

Pairone, Alejandro (2006)/ “Se cae en Ecuador sistema de conteo”, diario *Reforma*, México, octubre 17.

Palacios, Oscar (2007)/ “El nivel óptimo de las reservas internacionales”, *Comercio Exterior* vol.57, México, febrero.

Portes, Richard (2004)/ “The Future of the International Financial Architecture”, presentado en la conferencia “Dollars, Debt and Deficits: 60 Years after Bretton Woods”, Banco de España, Madrid, junio.

Rogoff, Kenneth (2002)/ “Managing the World Economy”, *The Economist*, Londres, agosto 3.

Rogoff, Kenneth (2002)/ “Carta abierta”, *Carta de Políticas Públicas* núm. 28, año 4, traducción de Fernando Talavera, septiembre-octubre. El texto original fue usado el 28 de junio como comentario para abrir la discusión del libro del Sr. Stiglitz en el Banco Mundial, organizada por *Infoshop* del Banco Mundial.

Rubli, Federico (2006)/ “Reservas internacionales: como te ven te tratan”, *Una sola Hacienda* núm.15, México, octubre. Entrevista realizada por Adolfo Gutiérrez.

Sachs, Jeffrey D. y Felipe Larraín B. (1994)/ *Macroeconomía en la economía global*, Ed. Prentice Hall Hispanoamericana, México.

Salinas, Roberto (2006)/ “Reservas internacionales: como te ven te tratan”, *Una sola Hacienda* núm.15, México, octubre. Entrevista realizada por Adolfo Gutiérrez.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (2006)/ *Criterios Generales de Política Económica para 2007*, México.

Streeten, Paul (2001)/ “Integration, Interdependence and Globalization”, *working paper*, Boston University, junio.

Sutherland, Peter (1998)/ “Managing the International Economy in an Age of Globalisation”, Per Jacobsson Lecture, Washington, octubre.

Touraine, Alain (2007)/ “La recomposición de la política francesa”, *El país*, Madrid, abril 20.

Trichet, Jean-Claude (2004)/ “The International Financial Architecture—Where do we stand?”, presentado en la conferencia “Dollars, Debt and Deficits: 60 Years after Bretton Woods”, Banco de España, Madrid, junio.

Varios, Autores (2001), Economic Forum “Governing Global Finance: The Role of Civil Society”, IMF, Washington, abril.

Diario *El comercio* (2006)/ diversas notas, varias fechas, Quito.

Diario *El economista* (2006, 2007)/ diversas notas, varias fechas, México.

Diario *El financiero* (2007)/ diversas notas, varias fechas, México.

Diario *El mercurio* (2006)/ diversas notas, varias fechas, Quito.

Diario *El país* (2006, 2007)/ diversas notas, varias fechas, Madrid.

Diario *El universal* (2006, 2007)/ diversas notas, varias fechas, México.

Diario *Excélsior* (2006, 2007)/ diversas notas, varias fechas, México.

Diario *La Hora* (2006)/ diversas notas, varias fechas, Quito.

Diario *Reforma* (2006, 2007)/ diversas notas, varias fechas, México.

The Economist (2001-2006)/ Sección “Emerging-market indicators”, varios números,
Londres.